Der Einfluß stiller Reserven auf Kapitalbewegungen

Von Diplom-Kaufmann
WILLI BAUER
Ludwigshafen a. Rhein

Dissertation zur Erlangung der Doktorwürde an der Handels-Hochschule Mannheim, Hochschule für Wirtschaftswissenschaften.

Der Einfluß stiller Reserven auf Kapitalbewegungen

Von Diplom-Kaufmann
WILLI BAUER
Ludwigshafen a. Rhein

Dissertation zur Erlangung der Doktorwürde an der Handels-Hochschule Mannheim, Hochschule für Wirtschaftswissenschaften

---

Buchdruckerei Johann Gremm, Mannheim, S 2, 3

Referent:

Professor Dr. Sommerfeld, Mannheim

Korreferent:

Professor Dr. Ludewig, Mannheim

Tag der mündlichen Prüfung: 17. Mai 1933.

Meinen lieben Eltern
aus Dankbarkeit gewidmet

Inhaltsverzeichnis

A. Das Wesen der Stillen Reserven.

Seite

I. Der Begriff und der Zweck der stillen Reserven 1

a) Die Reserven im allgemeinen 1

b) Die stillen Reserven 8

II. Die Arten der stillen Reserven 10

III. Die Entstehung der stillen Reserven 12

IV. Die Träger der stillen Reserven 16

V. Die Erfassung der stillen Reserven 18

VI. Die Auflösung der stillen Reserven 22

B. Der Einfluß stiller Reserven auf Kapitalbewegungen.

I. Der Einfluß stiller Reserven bei Kapitalerhöhungen 24

a) Die stillen Reserven bei der Kapitalerhöhung in der Personalgesellschaft 24

b) Die stillen Reserven bei der Kapitalerhöhung in der Kapitalgesellschaft 34

1. Der Einfluß der stillen Reserven bei der einfachen Kapitalvermehrung 34

aa) Die stillen Reserven und die einfache Kapitalvermehrung in der Aktiengesellschaft 34

α) Der Einfluß der stillen Reserven auf die Möglichkeiten der Kapitalerhöhung 34

β) Der Einfluß der stillen Reserven auf die Höhe des Agios 34

γ) Der Anteil der stillen Reserven an dem Bezugsrecht 35

δ) Der Einfluß der stillen Reserven bei der Ausgabe von Gratisaktien 39

Seite

bb) Die stillen Reserven und die einfache Kapitalvermehrung in den sonstigen Kapitalgesellschaften . . 44

2. Der Einfluß der stillen Reserven bei der Fusion . . . 56

II. Der Einfluß stiller Reserven bei Kapitalverminderungen . . 64

a) Die stillen Reserven bei der Kapitalverminderung in der Personalgesellschaft 64

1. Der Einfluß stiller Reserven bei den direkten Entnahmen materieller Werte 64

2. Der Einfluß der stillen Reserven bei der indirekten Gewährung von Gratisleistungen an die Gesellschafter 66

3. Die Einflüsse der stillen Reserven und der substantiellen Verbuchung von Privatentnahmen auf die künftige Gewinnverteilung 67

aa) Der Einfluß der stillen Reserven auf die Gewinnverteilung im allgemeinen 68

bb) Der Einfluß der substantiellen Verbuchung von Privatentnahmen auf die Gewinnverteilung im besonderen 69

b) Die stillen Reserven bei der Kapitalverminderung in der Kapitalgesellschaft 73

1. Die Kapitalverminderung durch Rückkauf eigener Aktien aus Substanz nach Auflösung stiller Reserven 74

2. Die Dividendenverteilung aus Substanz nach Auflösung stiller Reserven 76

3. Die Gewinnverteilung bei Interessengemeinschaften unter Berücksichtigung der stillen Reserven 78

Literaturverzeichnis 83

Gegenüber ihrem ursprünglichen Umfang wurde die Arbeit bei der Drucklegung wesentlich gekürzt.

Erklärung der verwendeten Abkürzungen

ABG.	= Allgemeines Berggesetz für die Preußischen Staaten.
BGB.	= Bürgerliches Gesetzbuch.
DJZ.	= Deutsche Juristenzeitung.
Gen.Ges.	= Genossenschaftsgesetz.
HGB.	= Handelsgesetzbuch.
OLGR.	= Rechtsprechung der Oberlandesgerichte.
RG.	= Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen.
Z. f. B.	= Zeitschrift für Betriebswirtschaft.
Z. f. hw. F.	= Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung.
Z. f. Hw. u. Hp.	= Zeitschrift für Handelswissenschaft u. Handelspraxis.

In dem Kontext sind die bei der Anfertigung der Arbeit benutzten Werke jeweils nur stichwortartig in den Anmerkungen angegeben.

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41554418_0092

A. Das Wesen der stillen Reserven

I. Der Begriff und der Zweck der stillen Reserven

Der eingehenden Behandlung der stillen Reserven seien an dieser Stelle zunächst allgemeine Ausführungen über den Begriff der Reserve vorausgeschickt.

a) Die Reserven im allgemeinen.

„Reserven sind Kapitalbeträge, die als Zusatzkapitalien über den satzungsgemäß festgelegten Betrag des Grundkapitals hinausgehen und eine aktienrechtlich nicht gebundene Vermögensvermehrung darstellen."[1]) Gleich und ähnlich lauten die vielen Definitionen, die in der betriebswirtschaftlichen und juristischen Literatur zu finden sind. Sommerfeld bezeichnet die Reserven als zusätzliche wirtschaftliche Kraft.

Diese zusätzliche wirtschaftliche Kraft tritt, nach Sommerfeld, in dem Unternehmen in zwei Formen in Erscheinung: als Aktiv- und als Passivreserve.[2]) Aktivreserven sind solche, die auf der Aktivseite der Bilanz in konkreter Form erscheinen und in erster Linie innerbetriebliche oder unmittelbare Betriebsaufgaben zu erfüllen haben. Als Aktivreserven gelten z. B. Ersatzmaschinen, die dann in Betrieb genommen werden, wenn andere Maschinen durch Störungen ausfallen. Ein typisches Beispiel solcher betriebsbereiter Maschinen sind elektrische Kraftanlagen, die vorhanden sind, obwohl die Betriebe ihren Strom, wenn es billiger ist, von Großkraftwerken beziehen. Hört nun die Stromlieferung der außerbetrieblichen Quelle plötzlich auf, so wird die eigene Kraftanlage angefahren und auf diese Weise eine Lahmlegung des ganzen Betriebes vermieden. Aktivreserven sind weiterhin Effekten, soweit sie nicht Beteiligungseffekten sind. Auch den eisernen Bestand könnte man in dieser Hinsicht als eine Aktivreserve ansprechen.

Eine wichtige Gruppe von Aktivreserven bilden die von Sommerfeld als „Reserven noch nicht verwendeten Kapitals" bezeichneten Posten. Er versteht darunter Zubußeforderungsrechte und Nachschußeinforderungsrechte, das Privatvermögen des Einzelkaufmanns, noch nicht einbezahltes

---

1) Gerstner, Bilanzanalyse, S. 159.

2) Protokoll des Betriebswirtschaftlichen Hauptseminars S.S. 1931.

Aktienkapital, und ähnliches, also Kapitalteile, auf die das Unternehmen rechtlichen Anspruch oder freie Zugriffsmöglichkeit hat.

Aktivreserven sind also in Bereitschaft stehende Kapitalteile, die entweder schon in konkreter Form vorhanden sind — Ersatzmaschinen, Kraftanlagen, Effekten, eiserner Bestand — oder in Ansprüchen bestehen, die jederzeit unmittelbar vergeldlicht werden können — Reserven noch nicht verwendeten Kapitals.

Den Passivreserven liegen rein rechtliche Gesichtspunkte zugrunde. Sie haben außerbetriebliche, betriebsfremde oder mittelbare Betriebsaufgaben zu erfüllen. Zu den Passivreserven gehört in erster Linie die gesetzliche Reserve, die ausschließlich dazu bestimmt ist, den Gläubigern eine gewisse Sicherheit für ihre Forderungen zu gewährleisten, indem sie bei eintretenden Verlusten vor Inanspruchnahme des Grundkapitals zu deren Abbuchung heranzuziehen ist. Die gesetzliche Reserve ist rechtlich gebunden und darf zu keinem anderen als dem genannten Zweck Verwendung finden. Der Hauptunterschied der Passivreserven gegenüber den Aktivreserven beruht darauf, daß sie nicht wie letztere in einem bestimmten konkreten Vermögensteil oder leicht realisierbaren Anspruch verkörpert, sondern lediglich als rechtlich gebundenes, zusätzliches Eigenkapital gesondert ausgewiesen sind.

Nur das passive zusätzliche Eigenkapital wird in der Praxis als Reserve, als Rücklage oder als Reservefonds bezeichnet. Damit soll aber nicht gesagt sein, daß alle Posten, die als Reserve, Rücklage oder Reservefonds aufgeführt sind, tatsächlich, d. h. ihrem Inhalte oder ihrer Bestimmung nach als solche angesprochen werden können, man stößt vielmehr nicht selten auf Posten, die zwar als Reserve bezeichnet sind, in Wirklichkeit aber ganz anderen Charakter tragen.

Auf R e s e r v e n im engeren Sinne bezieht sich die obige Definition. Für die meisten Gesellschaftsarten sind in den für sie bestimmten Gesetzesnormen Vorschriften über die Schaffung einer Reserve enthalten, so z. B. für die Aktiengesellschaft im § 262 des Handelsgesetzbuches, für die Kommanditgesellschaft auf Aktien im § 329 des Handelsgesetzbuches, für die Genossenschaft im § 7 des Genossenschaftsgesetzes, für die Versicherungsgesellschaft im § 37 des Privatversicherungsgesetzes, usw.

In der Regel ist der gesetzlichen Reserve von dem jährlichen Reingewinn mindestens der zwanzigste Teil solange zuzuführen, bis sie den zehnten Teil oder einen statutarisch bestimmten höheren Prozentsatz des Grundkapitals erreicht hat. Keine Pflicht zur Legung einer gesetzlichen Reserve besteht, wie noch gezeigt wird, für die Gesellschaft mit beschränkter Haftung.

Diesen Gewinnrückstellungen sind teilweise noch andere, gesetzlich vorgeschriebene, Beträge hinzuzufügen, wie sie sich z. B. für die Aktiengesellschaft aus § 262/2 und 262/3 (Emissionsagio und freiwillige Einzahlungen) ergeben und in der Literatur allgemein im Gegensatz zu den aus den Gewinnen dotierten Gewinnreserven als Kapitalreserven, besser Finanzierungsreserven, bezeichnet werden.

Der Zweck dieser vom Gesetz vorgeschriebenen Reserven liegt vor allem in der Deckung eventuell eintretender Verluste. (Daher die in der Literatur übliche Bezeichnung Verlustreserve.)[3])

Außer den Zwangsreserven können in einem Unternehmen auch noch freiwillige und aufgrund von Satzungsbestimmungen (z. B. bei der Aktiengesellschaft gemäß den §§ 213 und 214) gebildete Reserven vorhanden sein. Nach Rehm sind freiwillige Reserven solche, deren Bildung nicht das Gesetz vorschreibt; er teilt sie auf in statutarisch angeordnete und statutarisch zugelassene.[4]) Rechtlich sind sie nach Cosack soweit zulässig, als die Satzung sie erlaubt: „sie dürfen zu allen in der Satzung vorgesehenen Zwecken verwendet werden. Die Generalversammlung kann sie jederzeit wieder nach Willkür auflösen, erforderlichenfalls im Wege der Satzungsänderung".[5])

Le Coutre, der sich für die Anwendung der indirekten Abschreibungsmethode einsetzt, rechnet auch die Abschreibungen zu den Reserven. Er sagt. die Abschreibungen seien nicht Verrechnung von Substanzverzehr, sondern Risikoprämien, Rückstellungen für den in absehbarer Zeit eintretenden Verlust durch Unbrauchbarwerden eines Vermögensgegenstandes. Rückstellungen für zu erwartende Verluste nenne man auch Reserven, also seien die Abschreibungen echte Reserven.[6])

Dieser Ansicht le Contres kann ich mich nicht anschließen, denn m. E. sind die Abschreibungen keine Rückstellungen für künftige Wertverluste, sondern Korrekturen der bereits während der vergangenen Geschäftsperiode eingetretenen Wertänderungen an Vermögensgegenständen. Reserven werden geschaffen für künftige Verluste, Abschreibungen aber werden gemacht, um durch Verbrauch und Abnutzung von Vermögensgegenständen schon eingetretene Wertminderungen buchmäßig zu verzeichnen. Abschreibungen sind daher, solange sie nicht über die tatsächliche Wertminderung eines Vermögensgegenstandes hinausgehen, niemals Reserven, sondern immer Wertberichtigungen.

Die Bedeutung der freiwilligen Reserven liegt darin, daß ihre Entstehung und Wiederauflösung allein dem Gutdünken des Unternehmers anheimgestellt sind. Sie sind nicht wie die gesetzlichen Reserven mit einem Wiederauffüllungszwang verbunden. Sind sie ganz oder teilweise aufgebraucht worden, so besteht bei ihnen nicht die Pflicht sie von neuem zu legen.

Freiwillige Reserven werden für alle möglichen Zwecke in Bereitschaft gestellt. Es ist allerdings zu beachten, daß es viele Bilanzen gibt, in denen absichtlich irreführende, den vorgesehenen Zwecken nicht ent-

---

3) Cosack, Lehrbuch des Handelsrechts, S. 760: „Der gesetzliche Reservefonds ist ausschließlich zur Deckung etwaiger bilanzmäßiger Verluste bestimmt".
4) Rehm, Die Bilanzen, 1. Aufl., S. 606.
5) Cosack, Lehrbuch des Handelsrechts, S. 761.
6) le Coutre, Positive Vorschläge zur Bilanzreform, Magazin der Wirtschaft, Jahrg. 1928, S. 1759.

sprechende Bezeichnungen für freiwillige Reserveposten verwendet werden. Die Vielheit ihrer Erscheinungsformen macht es unmöglich, hier näher darauf einzugehen; sind sie nicht Verlustreserven, dann sind sie zur Bestreitung unvorhergesehener oder aber auch erwarteter Ausgaben bestimmt (Ausgabereserven).

Die in der Literatur fast durchweg angegebenen Beweggründe zur Schaffung freiwilliger Reserven sind: erhöhter Schutz vor Verlust des ursprünglichen Kapitals, also Risikoabdeckung und damit verbunden erhöhter Gläubigerschutz, ferner Expansionstrieb der Unternehmungen, dividendenpolitische Gründe und Finanzierung aus eigenen Mitteln.

Freiwillige Reserven, die der Vergrößerung und dem Ausbau der Unternehmung dienen sollen, bezeichnet Sommerfeld als Wachstumssicherungsreserven. „Sie werden, weil lebensnotwendig, nicht aus dem Gewinn zurückgestellt, sondern sind als Wachstumssicherungsaufwand dem Verlust- und Gewinnkonto vor Feststellung des Gewinnes zu belasten. Erst der dann verbleibende Saldo ist verteilbarer Gewinn, dessen Entnahme weder den derzeitigen Lebenszustand, noch ein der Gesamtwirtschaftslage angemessenes Wachstum der Unternehmung stört."[7])

Wenn die Praxis zwischen Reserven, Rücklagen und Reservefonds keinen Unterschied macht bzw. kennt, so ist damit nicht gesagt, daß sich diese Begriffe trotzdem vollkommen decken. Rehm weist darauf hin, daß der Begriff Rücklage einerseits enger als die Begriffe Reserve und Reservefonds, andererseits aber weiter als der Begriff Reservefonds sei. Rücklage sei nur eine Art der Reserven, nämlich Gewinnreserven, nicht Kapitalreserven. Rücklagen brauchen nach Rehm nicht als solche kenntlich zu sein, d. h. einen selbständigen Posten zu bilden, denn es gibt neben äußerlich erkennbaren auch stille, innere, versteckte Rücklagen.[8])

Findeisen lehnt die Ansicht von Rehm als zu eng ab. Er versteht unter Rücklagen „Reserven von kurzer Hand" deren Zweck auf eine ganz bestimmte Ausgabe so beschränkt ist, daß mit ihrer Erledigung in absehbaren Bilanzperioden, zumeist schon in der nächsten oder übernächsten, zu rechnen ist.[9])

Daß der Gesetzgeber für die gesetzliche Reserve teilweise den Ausdruck Rücklage gebraucht, erklärt Rehm damit, daß man den in dem Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuch durchweg benutzten Ausdruck „Reservefonds" dadurch verdeutschen wollte, daß man statt dessen im neuen Handelsgesetzbuch das Wort Rücklage verwendet hat. „Positivrechtlich deckt sich Rücklage mit Reservefonds."[10])

Ob es zweckmäßig ist, die Rücklagen als eine besondere Reserveart zu bezeichnen, sei hier nicht entschieden; sicherlich wäre es besser, wenn man nur einen tatsächlichen Reservefonds als Rücklage bezeichnen

---

7) Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, Bd. I, S. 1339.
8) Rehm, Die Bilanzen, 1. Aufl., S. 550 ff.
9) Findeisen, Die Reserven in der Unternehmung, S. 67.
10) Rehm, a. a. O., S. 552.

würde, denn bei ihm wird wirklich etwas von der Vermögensmasse des Unternehmens „zurückgelegt", konkret abgesondert.

Der Reservefonds unterscheidet sich von einer Reserve dadurch, daß die Zurückstellungen, die als „Fonds" angelegt und auf der Passivseite der Bilanz als solche gekennzeichnet werden, wirklich aus der Vermögensmasse der Aktiven ausgeschieden sind und ein selbständiges Aktivum bilden.

Findeisen definiert den Reservefonds wie folgt: „Die Bezeichnung „Fonds" setzt eine gewisse Selbständigkeit von Vermögensteilen auf der Aktivseite entsprechend des in der Passivseite genannten Reservefonds voraus. Diese Selbständigkeit ist zwar nicht in rechtlicher, aber doch in wirtschaftlicher Hinsicht erforderlich." An gleicher Stelle fährt er dann später fort: „Eine räumliche Aussonderung des dem Reservefonds entsprechenden Reservevermögens ist an und für sich nicht nötig, es genügt auch schon, wenn die entsprechenden Vermögensbestandteile rechnungsmäßig abgesondert, eventuell noch liquide angelegt werden."[11])

Vergleicht man die über den Begriff Reservefonds gemachten Ausführungen mit dem Reserve„fonds" wie ihn der Gesetzgeber vorgeschrieben hat, so erkennt man, daß sich beide nicht decken. Der Gesetzgeber bezeichnet als „Fonds", was in Wirklichkeit garnicht die Eigenschaften eines solchen aufweist. Er hat die Schaffung einer Reserve zur Auflage gemacht, nennt sie aber fälschlich Reservefonds und zum Teil ebenso falsch Rücklage. Daß der Gesetzgeber nichts dagegen einzuwenden hat, wenn die gesetzlich vorgeschriebene Reserve in der Form eines „Fonds" angelegt wird, ist wohl anzunehmen, aber ein Zwang dazu besteht nicht.

Die scharfe Kritik, die der vom Gesetzgeber benutzte Ausdruck „Reservefonds" erfahren hat, führte zu einer Reihe von Verbesserungsvorschlägen. Meltzer[12]) wünscht in Zukunft alle dem vom Gesetz vorgeschriebenen „Reservefonds" entsprechenden Reserven unter dem Namen „gesetzlicher Reservefonds" aufgeführt. Dieser Vorschlag ist aber von vornherein deshalb abzulehnen, weil mit ihm das eigentliche Streitobjekt und Grundübel, nämlich der Ausdruck „Fonds" nicht ausgemerzt wäre. Passow und Simon schlagen vor,[13]) alle Reserven als „Zusatzkapital" zu bezeichnen, während Schmalenbach für das Wort Reservefonds den Ausdruck „Mehrwert der Aktiva" gesetzt wissen will.[14]) Nach meiner Ansicht wäre das Wort Reservefonds am klarsten durch den Ausdruck „gesetzlich vorgeschriebenes, zusätzliches Eigenkapital" wiedergegeben; zu ihm würde das „freiwillig gebildete, zusätzliche Eigenkapital" den besten Gegensatz bilden. Daß diese Vorschläge alle praktisch nicht bedeutungsvoll werden können, ist klar; einmal weicht man von Bezeich-

---

11) Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, Bd. 4, S. 872.
12) Meltzer, Z. f. B. 1924, S. 488.
13) Passow, Die Bilanzen, Bd. 2, 3. Aufl., S. 106.
Simon, Die Bilanzen, S. 80.
14) Bankarchiv, 3. Jahrg., S. 72.

nungen, die sich allgemein eingebürgert haben, nicht gerne ab,[15]) zum andern sind die Ausdrücke, welche das Wort Reservefonds ersetzen sollen, wenn auch eindeutig, so doch zu umständlich.

Nach ihrem Zweck unterscheidet Sommerfeld drei Reservearten:

1. Kapitalreserven,
2. Kostenreserven, und
3. Reserven für schon eingetretene Verluste.[16])

Kapitalreserven sind im Unternehmen verbliebener Gewinn, der zum Schutze der Grundsubstanz bei Verlusten und zur Stärkung der wirtschaftlichen Kraft des Betriebes zurückgehalten wurde. Sie dienen der Finanzierung des Unternehmens. Nur sie sind zusätzliches Eigenkapital.

Kostenreserven werden in der Vorsorge gelegt, Eventualkosten zu decken, wobei die Höhe dieser Kosten meist unbestimmt, ihre Art aber bekannt ist (z. B. Delkredereresserven). Kostenreserven sind Kapital der Unternehmung, müssen aber vermutlich als Kosten später aus der Unternehmung hinausfließen, sie haben deshalb mehr den Charakter von Fremdkapital, sie sind Kostenantizipationen. Die Kostenreserven stellen eine Ergänzung der Kostenrechnung dar und sollen deshalb schon in der Kalkulation Berücksichtigung finden.

In ihrer Entstehung sind Kapital- und Kostenreserven dadurch verschieden, daß Kostenreserven vor der Gewinnfeststellung, Kapitalreserven dagegen erst nach der Gewinnermittlung, wenn der Gewinn aufgeteilt wird, gelegt werden.

Reserven für schon eingetretene Verluste werden dann gelegt, wenn dem Unternehmen ein außergewöhnlicher Verlust erwachsen ist, der der laufenden Kostenrechnung nicht auf einmal belastet werden soll. Der außergewöhnliche Verlust wird auf ein besonderes Verlust- und Gewinnkonto übertragen. Der auf dem allgemeinen Verlust- und Gewinnkonto eventuell ausgewiesene Gewinn ist aber um den Betrag des noch nicht abgeschriebenen außergewöhnlichen Verlustes zu hoch. Um diesen zu hohen Buchgewinn vor der Ausschüttung zu bewahren, muß eine Reserve in Höhe des noch abzubuchenden außergewöhnlichen Verlustes gelegt werden. Der Wert einer solchen Reserve ist also effektiv nicht vorhanden. Die Reserve stellt nur einen Bilanzgegenposten für den noch nicht abgebuchten außergewöhnlichen Verlust dar.

In Bilanzen werden vielfach Posten ausgewiesen, die auf den ersten Blick den Eindruck echter Reserven erwecken, weil sie oft Reserven genannt werden. Bei einer genaueren Prüfung stellen sie sich aber als

---

[15]) Bedauerlicherweise hat der Gesetzgeber den so viel angefeindeten Ausdruck Reservefonds auch wieder in der sogenannten kleinen Aktienrechtsreform übernommen.

[16]) Protokoll des Betriebswirtschaftlichen Hauptseminars W. S. 1932/33.

Positionen heraus, denen der wirtschaftliche Reservecharakter fehlt. Sie werden zuweilen als Scheinreserven charakterisiert, so z. B. von Findeisen, der die Werkerhaltungskonten dahin rechnet, die zum Zwecke der Erhaltung der Unternehmungssubstanz errichtet worden sind.[17])

Typische Beispiele solcher Werkerhaltungskonten sind die sogenannten Erneuerungskonten, die bei Anwendung der indirekten Abschreibungsmethode entstehen. Die Posten, die auf solchen Konten stehen, sind nicht, wie le Coutre annimmt, echte Reserven,[18]) sondern Wertberichtigungen. Wenn le Coutre an anderer Stelle sagt, Wertberichtigungsposten, insbesondere unechte Reserven, seien in betriebswirtschaftlicher Hinsicht echte Reserven, nur mit dem Unterschied, daß sie der Unternehmung nur zeitweilig zur Verfügung stehen, so liegt in diesem Satze ein offensichtlicher Widerspruch.[19]) Etwas Unechtes kann nicht echt sein und das nur zeitweilige Zurverfügungstehen ist kein besonderes Merkmal unechter Reserven, weil auch echte Reserven nur von vorübergehender Dauer sein können.

Zum Abschluß dieser allgemeinen Ausführungen sei noch kurz auf die Frage der Reservebildung bei dem Einzelunternehmen, der Personalgesellschaft und der Gesellschaft mit beschränkter Haftung eingegangen.

Sowohl bei dem Einzelkaufmann und der Personalgesellschaft, bei diesen durch die Haftung des Privatvermögens über das Geschäftsvermögen hinaus, als auch bei der Gesellschaft mit beschränkter Haftung, hier durch die Möglichkeit der Einforderung von Nachschüssen, ist eine genügende Sicherheit den Gläubigern gegenüber vorhanden, sodaß der Gesetzgeber, wohl von diesen Grundgedanken geleitet, von der Forderung der Einstellung einer Reserve abgesehen hat. Diese Tatsache schließt aber nicht aus, daß bei den genannten Unternehmungsformen in der Praxis trotzdem freiwillige, bei der Gesellschaft mit beschränkter Haftung meist statutarisch vorgeschriebene Reserven bestehen können.

Während die Legung von Reserven bei der Gesellschaft mit beschränkter Haftung durchweg anerkannt und in der Literatur als selbstverständlich angesehen wird, ist dies bei der Personalgesellschaft und dem Einzelunternehmen nicht der Fall.

Le Coutre führt aus, daß das sachliche Bedürfnis nach Reserven bei dem Einzelunternehmer genau so vorhanden ist wie bei der Gesellschaft. Da sich aber die privaten Interessen des Einzelunternehmers mit denen seines Geschäftes decken, erübrigt sich die äußerlich getrennte Darstellung des Zuwachskapitals als Reserve: „Der im Unternehmen belassene Gewinn wird dem Kapital zugeschrieben und erscheint im Posten Kapital der Bilanz. Offene Reserven kennt daher der Einzelunternehmer für seine Bilanz nicht.“[20])

---

17) Findeisen, Die Reserven in der Unternehmung, S. 146.
18) Positive Vorschläge zur Bilanzreform, Magazin der Wirtschaft, Jahrg. 1928, S. 1759.
19) le Coutre, Praxis der Bilanzkritik, Bd. 2, S. 74.
20) le Coutre, Grundzüge der Bilanzkunde, Bd. 1, S. 105.

Auch Fischer lehnt die Möglichkeit des Vorhandenseins von Reserven bei dem Einzelkaufmann und bei der Personalgesellschaft ab. Er sagt: „Es gibt weder bei dem Einzelkaufmann noch bei offenen Handelsgesellschaften buchmäßige „Reserven". Und zwar gibt es Reserven hier deshalb nicht, weil die „Reservefonds" nichts anderes als Teile der Kapitalkonten sind, die aus gewissen, nur für die juristischen Personen, insbesondere Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung zutreffenden Gründen formal vom Hauptkapitalkonto getrennt werden."[21]) Andererseits anerkennen und befürworten Findeisen, Nicklisch, Berliner, Leitner und Rehm die Schaffung und die getrennte Ausweisung von Reserven sowohl beim Einzelkaufmann als auch bei der Personalgesellschaft.[22])

Nicht von der Legung von Reserven spricht man bei den Personalgesellschaften, wenn der Jahresgewinn den Kapitalkonten zugeschlagen wird, obwohl es sich dabei um dauernde Zurückhaltungen handelt.

b) Die stillen Reserven.

Stille Reserven sind solche Reserven, die in der Bilanz überhaupt nicht, oder unter anderer Bezeichnung, oder nicht in ihrer tatsächlichen Höhe ausgewiesen sind.

Findeisen bezeichnet mit stillen Reserven „die in der Unternehmung zwar vorhandenen, aber infolge Unterbewertung in der Bilanz ganz oder teilweise unterdrückten Vermögensteile", die die Bilanz ungünstiger erscheinen lassen, als sie in Wirklichkeit ist.[23]) An anderer Stelle gibt er eine zweite Definition: „Unter stillen Reserven verstehen wir solche Reserven, die zwar bilanzmäßig als Reserven erkennbar sind, aber nicht über ihre Höhe Auskunft geben."[24]) Diese zweite Umschreibung ist aber nicht weit genug, denn nicht alle stillen Reserven sind äußerlich erkennbar. Findeisen hat damit nur einen Teil der stillen Reserven, nämlich die angedeuteten stillen Reserven, die noch zu behandeln sind, charakterisiert.

Nach Rosendorff sind stille Reserven solche, die zwar dem gleichen Zweck wie die offenen dienen, „deren Reservecharakter aber nicht in der Form eines selbständigen Buchpostens aus der Bilanz hervorgeht."[25]) Bei dieser Argumentation übersieht Rosendorff, daß die Einemarkposten neben ihrem Hauptzweck, Erinnerungsposten zu sein, einen Hinweis auf vorhandene stille Reserven darstellen. Zwar kann man auf Grund dieses Hinweises keine Schlüsse auf ihre Höhe ziehen, aber solche in der Bilanz sichtbare Buchposten lassen immerhin stille Reserven vermuten.

---

21) Fischer, Die Bilanzwerte, Bd. 2, S. 148.

22) Findeisen, Die Reserven in der Unternehmung, S. 14;
Nicklisch, Wirtschaftliche Betriebslehre, 5. Aufl., S. 259;
Berliner, Buchhaltungs- und Bilanzlehre, Bd. 2, § 114;
Leitner, Bilanztechnik und Bilanzkritik, S. 150;
Rehm, Die Bilanzen, 1. Aufl., S. 607 ff.

23) Findeisen, Die Reserven in der Unternehmung, S. 124.

24) Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, Bd. 4, S. 866 ff.

25) Rosendorff, Die stillen Reserven, S. 3.

In der Literatur werden die stillen Reserven auch innere, versteckte, latente, verschleierte, geheime, unsichtbare, interne, namenlose usw. Reserven genannt.

Stille Reserven kommen wie offene bei allen Unternehmungsarten vor. Oft ist man sich bei ihrer Legung über den Zweck, dem sie dienen sollen, noch garnicht klar; man begnügt sich vorläufig mit ihrer Schaffung. Wie Hildebrand anführt, werden sie häufig bei den eingetragenen Genossenschaften, teils freiwillig, teils aufgrund statutarischer Bestimmungen als „wertvolles Abwehrmittel gegen die Dividendensucht der Mitglieder" gebildet.[26])

Passow lehnt die Ansicht, daß es zweckmäßig sei, das Unternehmen durch die Ansammlung von stillen Reserven zu kräftigen, ab, da nach seiner Auffassung hierzu die offenen Reserven vorhanden und bestimmt sind.[27])

Sommerfeld dagegen steht auf dem Standpunkt, daß die Stärkung des Unternehmens auf dem Wege der Legung stiller Reserven eine weit kräftigere ist als nur durch die Verbringung des vorgeschriebenen Gewinnteiles auf das gesetzliche Reservekonto, und bekräftigt seine Ansicht durch folgendes Zahlenbeispiel: „Ist z. B. der wirkliche Jahresgewinn M 5 000.—, so würden M 250.— der gesetzlichen Reserve zuzuführen sein, M 4 750.— könnten ausgeschüttet werden. Reduziert man aber künstlich den Gewinn durch Unterbewertung um M 1 000. — auf M 4 000.—, so werden jetzt zwar nur M 200.— auf dem Konto gesetzliche Reserve verbucht, daneben aber M 1 000.— weitere Betriebsmittel dem Unternehmen erhalten, das somit seine wirtschaftliche Kraft nicht um M 250.—, sondern um M 1 200.— verstärkt. Eine Gefährdung der Gläubiger liegt auch dann nicht vor, wenn etwa im folgenden Jahr die stille Reserve aufgelöst wird, und der Jahresgewinn damit um M 1 000.— höher erscheint, weil dann ja von diesen M 1 000.— die Quote von M 50.— dem gesetzlichen Reservekonto überwiesen werden muß, die bisher nicht abgeführt wurde."[28])

Gelegentlich findet man auch Gewinnvorträge zu den stillen Reserven gerechnet.[29]) Diese Auffassung ist aber abzulehnen, da ein Gewinnvortrag in seiner tatsächlichen Höhe ausgewiesen wird. Gewinnvorträge seien aus diesem Grunde zu den offenen Reserven gerechnet. Sommerfeld bezeichnet Gewinnvorträge als offene, interimistische Reserven.

Knappe spricht davon, daß stille Reserven zuweilen auch ein „Kind der Not" sein können, nämlich dann, wenn die zur Dividendenauszahlung erforderlichen flüssigen Mittel nicht vorhanden oder nicht zu beschaffen sind, die Gewinnausschüttung aus Liquiditätsrücksichten nicht erfolgen kann.[30])

---

26) Hildebrand, Z. f. hw. F., 14. Jahrg., S. 15.
27) Passow, Die Bilanzen, Bd. 2, S. 73.
28) Welt des Kaufmanns, März 1928, S. 171.
29) Knappe, Die Bilanzen, S. 88.
30) Knappe, a. a. O.

II. Die Arten der stillen Reserven

Stille Reserven treten in drei verschiedenen Formen auf. Es gibt völlig stille Reserven, die in der Bilanz überhaupt nicht zum Vorschein kommen, dann die Einemarkposten, die Sommerfeld als angedeutete stille Reserven bezeichnet, die in der Bilanz ausgewiesen sind, über deren Höhe aber keine Auskunft gegeben wird, und schließlich die versteckten stillen Reserven, die zwar in der Bilanz vermerkt, aber als solche nicht zu erkennen sind.

Die völlig stillen Reserven sind, wie ihr Name sagen soll, in der Bilanz überhaupt nicht enthalten, ihre Existenz kann man nur vermuten. Entweder sind ganze Vermögensteile nicht in der Bilanz aufgeführt, konkrete Werte, wie z. B. Grundstücke, Effekten usw., oder immaterielle Werte, wie z. B. der Firmenwert (Goodwill), oder es sind einzelne Vermögensteile nicht mit ihrem vollen Werte aktiviert.

Völlig stille Reserven können aufgrund gesetzlicher Bewertungsvorschriften (für die Aktiengesellschaft aus dem § 261 HGB., für die Gesellschaft mit beschränkter Haftung aus dem § 42 Ges. betr. die G.m.b.H.) oder aus freiem Willen heraus entstehen (wenn über die gesetzlich vorgeschriebene Bewertungsgrenze hinausgegangen wird, oder wenn ein Einzelkaufmann, eine offene Handelsgesellschaft usw. die die Aktiengesellschaft betreffenden Bewertungsvorschriften für sich in Anwendung bringen). Chenaux-Repond bezeichnet sie entsprechend als „gesetzliche stille Reserven" und als „freiwillige stille Reserven"[31]), Rehm als „notwendige stille Reserven" und als „freiwillige stille Reserven".[32]) Die in der Praxis am häufigsten vorkommenden stillen Reserven sind die freiwillig gebildeten; die gesetzlich bedingten nehmen diesen gegenüber nur einen kleinen Raum ein.

Unter angedeuteten stillen Reserven versteht Sommerfeld Einemarkposten, Erinnerungsposten, Promemoriaposten und wie sie sonst noch in Literatur und Praxis genannt werden. Diese Erinnerungsposten stellen einen Hinweis auf vorhandene stille Reserven dar. Zwar widerspricht dieser Hinweis ihrem Wesen, nämlich dem Verborgensein, aber man kann sie doch unbedenklich zu den stillen Reserven rechnen, weil über ihre Höhe keinerlei Auskunft gegeben wird. Gerstner bezeichnet sie als „teilweise sichtbare stille Reserven",[33]) Meltzer nennt sie „offene Reserven unbestimmter Höhe" und rechnet sie auch zu den offenen Reserven.[34])

---

[31]) Chenaux-Repond, Kaufmännische Bilanz, S. 168.
[32]) Rehm, Die Bilanzen, 1. Aufl., S. 605.
[33]) Gerstner, Bilanzanalyse, S. 165.
[34]) Meltzer, Z. f. B., Jahrg. 1924, S. 488.

Versteckte Reserven sind Reserven, die wohl in der Bilanz stehen, aber nicht als Reserven auf einem offenen Reservekonto ausgewiesen, sondern einem anderen passiven Konto zugeschrieben, in diesem versteckt sind. Versteckte Reserven unterscheiden sich mithin von völlig stillen und von angedeuteten stillen Reserven wesentlich dadurch, daß sie bei ihrer Schaffung nicht mit einer Verminderung oder einer unterlassenen Erhöhung der Bilanzzahlen zusammenhängen. Bei ihnen wird ein Vermögensgegenstand nicht mit einem geringeren Wert in die Bilanz eingesetzt, sondern es findet durch die Verbuchung auf ein anderes Konto (Reserveversteck) nur eine Umbenennung des passiven Reservepostens statt, die Reserve erscheint also nicht als Reserve, sondern unter anderem Namen.

Die Möglichkeiten der Legung versteckter Reserven sind seit Inkrafttreten der Bestimmungen der sogenannten kleinen Aktienrechtsreform stark eingeschränkt worden.[35]) Der neue § 261a (B. VI. 3) HGB. besagt, daß die Beträge der Reservefonds, der Rückstellungen und der Wertberichtigungsposten nicht mehr unter den Verbindlichkeiten der Gesellschaft aufgeführt werden dürfen. Eine weitere Bestimmung des § 261a (B, II—IV) verlangt, daß die gesetzliche Reserve, andere Reserven, Rückstellungen und Wertberichtigungsposten getrennt ausgewiesen werden.

Es ist also heute verboten, seither offene Reserven dadurch in stille zu verwandeln, daß man sie, wie es früher vielfach geschah, auf ein Schuldkonto überträgt, in diesem versteckt. Die einzige Möglichkeit zur Schaffung versteckter Reserven, die heute noch besteht, ist die indirekte Ueberabschreibung, also die zu hohe Dotierung der Wertberichtigungs- oder Erneuerungskonten.

Im allgemeinen werden die stillen Reserven in der Literatur nicht mit diesen Unterarten behandelt. Nur Großmann und Findeisen besprechen stille und versteckte Reserven getrennt. Chenaux-Repond unterscheidet offene, das sind „gegen außen sichtbare", „intern sichtbare" und „völlig unsichtbare" Reserven.[36]) Unter den intern sichtbaren Reserven versteht er fiktive Posten unter den Kreditoren, also solche, die hier als versteckte Reserven bezeichnet wurden. Sommerfeld stellt die angedeuteten stillen Reserven und die versteckten Reserven als besondere Reservearten neben die stillen Reserven (unsere völlig stillen Reserven).[37]) Für die Zwecke der vorliegenden Arbeit empfiehlt sich jedoch eine Zusammenfassung der drei Arten unter dem Oberbegriff „stille Reserven", da ihr Einfluß auf Kapitalveränderungen völlig einheitlich ist.

---

35) Dritte Verordnung des Reichspräsidenten zur Sicherung von Wirtschaft und Finanzen und zur Bekämpfung politischer Ausschreitungen vom 6. Oktober 1931. In Kraft getreten am 31. Oktober 1931.

36) Chenaux-Repond, Kaufmännische Bilanz, S. 161.

37) Protokoll des Betriebswirtschaftlichen Hauptseminars W. S. 1931/32.

III. Die Entstehung der stillen Reserven

Soweit das Gesetz Vorschriften über die stillen Reserven enthält, sind sie in den Bewertungsparagraphen zu suchen. Die hier in erster Linie in Betracht kommenden Gesetzesquellen sind das Handelsgesetzbuch und seine Nebengesetze.

Nach dem Wortlaut des § 40 HGB. könnte man zu der Ansicht gelangen, daß keine Ueber- aber auch keine Unterbewertung der Vermögensgegenstände vorgenommen werden dürfe. Neukamp weist aber darauf hin,[38]) daß diese letzte Folgerung für die Gewinnverteilungsbilanz nicht zu ziehen sei, denn der Interessensschutz, den dieser Paragraph den Gläubigern gewähren soll, fordere nur die Unzulässigkeit der Ueberbewertung der Aktiva und der Unterbewertung der Passiva.

Der § 40 HGB. ist in erster Linie für den Einzelkaufmann bestimmt, und der Gesetzgeber hat gar keinen Grund, ihm zu untersagen, den Wert seines Vermögens niedriger anzuschlagen, als der Wirklichkeit entspricht. Der § 40 zieht durch sein Verbot nur der Höherbewertung der Aktiva eine scharfe Grenze, nach unten hin fehlt eine solche.

Neben den Vorschriften des § 40 kommen für die Aktiengesellschaft auch diejenigen des § 261 HGB. in Betracht. Durch das Wort „höchstens" gibt § 261/2 nur eine Höchstbewertungsgrenze;[39]) der § 261/2 verbietet einen höheren Wertansatz, aber er beweist gleichzeitig, daß der Gesetzgeber gegen eine Unterbewertung der Vermögensgegenstände nichts einzuwenden hat. Der Gesetzgeber sagt nicht, daß entweder der Börsenpreis oder der Anschaffungswert, sondern einer von diesen beiden, nämlich höchstens der höhere von ihnen einzusetzen ist; in jedem dieser Fälle kann auch der niedrigere von beiden berücksichtigt, also eine Unterbewertung vorgenommen werden. Die Ziffer 1 des § 261[40]) erlaubt, daß „ohne Rücksicht auf einen geringeren Wert" die Gegenstände zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten eingesetzt werden, wenn für einen etwaigen Wertverlust oder für Abnutzung ein entsprechender Betrag abgesetzt oder ein Wertberichtigungskonto errichtet wird. Das Gesetz erlaubt auch hier, dem Gläubiger dadurch mehr Sicherheit zu leisten, daß Abnutzungen höher geschätzt und damit größere Rückstellungen vorgenommen werden.

Aus diesen Ausführungen erhellt, daß das Gesetz die Schaffung stiller Reserven prinzipiell erlaubt und auch über die zwangsweise bedingte Entstehung hinaus, freiwillig gebildete stille Reserven für zulässig erachtet. „Ja es begünstigt sie sogar, insofern im § 271, Abs. 3/2 HGB. vorgeschrieben ist, daß eine Anfechtung, die darauf begründet ist, daß durch den Beschluß Abschreibungen oder Rücklagen über das nach dem Gesetz oder nach dem Gesellschaftsvertrage statthafte Maß hinaus an-

---

38) Neukamp, Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Konkursrecht, Bd. 48, S. 465 ff.

39) In der alten Fassung des § 261 war diese Vorschrift in Ziffer 1 und 2 enthalten.

40) In der alten Fassung des § 261 in Ziffer 3 vorgeschrieben.

geordnet seien, nur zulässig ist, wenn die Anteile des Aktionärs oder der Aktionäre, welche die Anfechtungsklage erheben, den zwanzigsten Teil des Grundkapitals erreichen."[41])

Zu erwähnen sind hier noch das Gesetz über die Anlegung gesetzlicher Reserven der Aktiengesellschaften in Dollarschatzanweisungen des Reiches vom 12. März 1923 und die Zweite Verordnung zur Durchführung der Verordnung über Goldbilanzen vom 28. März 1924, wo beidemal die Befolgung der Bewertungsvorschriften zur Entstehung stiller Reserven führen kann.

Da die Entstehung stiller Reserven durch die ganze oder teilweise Zurückhaltung der in einer Erfolgsperiode erzielten Gewinne verursacht wird, muß sich der zur Ausschüttung gelangende Gewinn um die Höhe dieser Zurückhaltung verringern. Je mehr Gewinn als stille Reserve zurückgehalten wird, desto niedriger wird also die Dividende, die der Aktionär bekommt. Es entsteht nun die Frage, ob durch eine vielleicht übertriebene Reservepolitik nicht eine dauernde Benachteiligung der Aktionäre eintreten und wie sich der Aktionär eventuell gegen eine solche wehren kann.

Eine für die Beantwortung dieser Frage interessante Reichsgerichtsentscheidung sei hier auszugsweise wiedergegeben:[42])

> „Die Klage ist die Anfechtungsklage des Aktionärs aus dem § 271 HGB. mit der Begründung, daß die Generalversammlung der Beklagten das Gesetz, nämlich die Bilanzvorschrift des § 261/3 verletzt habe. Die Klage, Berufung und Revision wurden zurückgewiesen.
>
> Der Gesetzgeber stellte nämlich in § 261 HGB. Mindestvorschriften und Höchstvorschriften auf. Die Mindestvorschriften seien dispositiver Natur. Zu ihnen zähle die Vorschrift des § 261/3, sofern sie bestimme, daß zu starke Abschreibungen an Anlagen und Betriebsgegenständen untersagt seien. Die Höchstvorschriften des § 261 dagegen wendeten sich gegen zu hohe Bewertung der Aktiven. Diese Vorschriften seien im öffentlichen Interesse gegeben und daher zwingender Natur, sodaß ein dagegen verstoßender Generalversammlungsbeschluß unbedingt ungültig sei.
>
> Jeder Aktionär hat ein Interesse und einen Rechtsanspruch, daß die Abschreibungen nach den richtigen Grundsätzen erfolgen. Dieses Recht hat der Aktionär sowohl gegenüber zu starken Abschreibungen, weil sein Anspruch auf Dividende durch übermäßige Abschreibungen geschädigt wird, als auch bei zu niedrigen Abschreibungen, weil dadurch der Bestand der Aktiengesellschaft gefährdet und das Aktienkapital zu ungerechtfertigten Dividendenzahlungen aufgebraucht wird. Diesen Anspruch auf dem Gesetz entsprechende Abschreibungen kann der Aktionär nach § 271 durchsetzen, indem er den, eine unrichtige Bilanz genehmigenden

---

41) Ludewig, Hauptprobleme der Reform des Aktienrechts, S. 162.
42) RG., Bd. 72, S. 33 ff.

Generalversammlungsbeschluß nach den dort aufgestellten Vorschriften angreift. Wenn § 271/3, Satz 2, ausdrücklich die Anfechtung wegen zu starker Abschreibungen an eine bestimmte Voraussetzung knüpft, so ging der Gesetzgeber davon aus, daß übergroße Abschreibungen die Aktiengesellschaft stärken und allerdings durch die Schmälerung der Dividende, stille Reserven schaffen. Dieses Verfahren liegt im Interesse der Gesellschaft. Deshalb soll die Anfechtung hier erschwert werden, indem zur Erhebung der Anfechtungsklage wegen über das statthafte Maß hinausgehender Abschreibungen nur der Besitz eines Zwanzigstels des Grundkapitals berechtigt.

Zu schwache Abschreibungen verdienen diesen Schutz nicht, weil sie gefahrbringend sind. Deshalb fällt bei der Anfechtung eines Generalversammlungsbeschlusses wegen zu geringer Abschreibungen diese Beschränkung weg.

Für den andern Fall, wenn nämlich durch übermäßige Abschreibungen der Anspruch des Aktionäres auf Dividende geschädigt wurde, hat die Rechtsprechung sich immer zu dem Satze bekannt, daß eine Anfechtung gemäß § 271 nur zugelassen sei, wenn eine Arglist nachzuweisen ist, oder wenn die Bilanz eine willkürliche, nach kaufmännischen Grundsätzen offenbar irrtümliche erscheint."

Dem Aktionär ist also im § 271 HGB. ein Anfechtungsrecht eingeräumt. „Um eine solche Klage zu ermöglichen, ist es nun aber nicht etwa erforderlich, daß ein einziger Aktionär den zwanzigsten Teil des Grundkapitals besitzt, sondern es genügt, wenn mehrere Aktionäre zusammen über die entsprechenden Aktienbeträge verfügen. Sie dürfen allerdings dann nicht mehrere Klagen erheben, sondern müssen gemeinschaftlich klagen."[43])

In vielen Fällen enthalten die Gesellschaftsstatuten Bestimmungen über die Höhe der vorzunehmenden Abschreibungen und damit verbunden solche, über die Frage, inwieweit Unterbewertungen gestattet sein sollen. Findeisen sagt, das Statut sei das selbstgeschaffene Gesetz der Unternehmung. Statutarische Reserven hätten demnach für die Betriebswirtschaft gleich den gesetzlichen Reserven bindende Wirkung, könnten aber trotzdem zu den freiwilligen Reserven gerechnet werden, da ihnen eben der Zwangscharakter der gesetzlichen Reserven fehle.[44])

Rosendorff vertritt die Ansicht, daß, wenn das Statut keinerlei, die gesetzlichen Vorschriften abändernde Bestimmungen enthält, Unterbewertungen unstatthaft seien.[45])

In der Praxis kümmert man sich im allgemeinen nicht viel um das „gesetzlich statthafte Maß" von Abschreibungen, man nimmt sie viel-

---

[43]) Rosendorff, Die stillen Reserven, S. 43.

[44]) Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, Bd. IV, S. 866 ff.

[45]) Rosendorff, Die stillen Reserven, S. 28.

mehr nach billigem Ermessen, nach allgemein kaufmännisch üblichen Gesichtspunkten, nach den eigenen Erfahrungen vor und stellt vielleicht in das Statut eine dahingehende Bestimmung ein. Daß der Gesetzgeber gegen dieses Gebaren nichts einzuwenden hat, beweist die Entscheidung des Oberlandesgerichts Colmar vom 26. Oktober 1904. In dem Urteil heißt es, daß der Gesetzgeber keine Einwendungen machen wolle, wenn ohne statutarische oder gesetzliche Erlaubnis weitgehende Abschreibungen von der Generalversammlung vorgenommen würden.[46])

Viel mehr als den gesetzlichen (siehe S. 12) begegnet man in der Praxis den freiwillig geschaffenen stillen Reserven. Sie sind das Ergebnis einer bewußten Reservepolitik. Man weicht von den gesetzlichen Bewertungsvorschriften ab, stellt die Bilanz ungünstiger dar, als es an und für sich notwendig wäre. Zu diesem Ziel gelangt man durch die Unterbewertung der Aktiven und durch die Ueberbewertung der Passiven.

Stille Reserven durch Unterbewertung der Aktiven werden geschaffen, wenn die absolute Unterbewertung der Schlußbestände größer ist als die Unterbewertung der Anfangsbestände.[47]) Ferner entstehen stille Reserven auf der Aktivseite durch Ueberabschreibung, d. h. wenn an Vermögensgegenständen über die tatsächliche Abnutzung oder Entwertung hinaus Abschreibungen vorgenommen werden. Die Ueberabschreibung kann so weit gehen, daß Vermögensgegenstände bis auf eine Mark abgeschrieben werden und dann nur noch als Erinnerungsposten in der Bilanz stehen.

Neben der Entstehung stiller Reserven durch Unterbewertung von Aktiven findet man eine solche durch Nichtausweisung ganzer aktiver Einzelwerte. Das geschieht bei allen Anlagen und Materialien, die bei Eingang sofort über Unkostenkonto verbucht werden, üblich z. B. besonders bei Werkzeugen, kleinen Betriebs- oder Büromaterialien und dergleichen. Aber auch bereits verbuchte Aktiva kann man durch direkte Vollabschreibung völlig aus der Bilanz verschwinden lassen. Die Regel ist das z. B. beim Goodwill, der in kurzer Zeit selbst dann abgeschrieben wird, wenn er vorübergehend nach käuflicher Uebernahme eines Betriebes durch den neuen Inhaber aktiviert wurde.

Ein anderes Mittel, stille Reserven zu schaffen, beruht darauf, bereits erzielte Gewinne vorläufig nicht auszuweisen, sondern erst in einer der kommenden Erfolgsperioden zu verrechnen. Dieser Weg wird häufig von den Banken bei der Abrechnung ihrer Konsortialgeschäfte gewählt; durch die Außerachtlassung der bereits erzielten Konsortialgewinne schaffen sie sich vorübergehend stille Reserven.

Solche Gewinne können aber auch aus anderen Geschäften, gewöhnlichen Verkäufen usw., entstehen. Nehmen wir einen Grundstücks-

---

46) OLGR., Bd. 10, S. 241.
47) Sommerfeld, Welt des Kaufmanns, März 1928, S. 171.

verkauf an. Man hat für das Grundstück einen Verkaufspreis erzielt, der den Buchwert erheblich übersteigt. Der Mehrerlös stellt einen Gewinn dar, den man nun aber nicht ausschüttet, sondern vor dem Jahresabschluß zu sogenannten außergewöhnlichen Abschreibungen benutzt, ihn also als stille Reserve in der Unternehmung beläßt. In der Literatur spricht man dabei von Vorabbuchung von Gewinnteilen.

Findeisen sieht einen weiteren Weg, stille Reserven zu schaffen, in der ganz oder teilweise unterlassenen Aktivierung vorausbezahlter Unkosten. Er sagt: „Auch vorausbezahlte, aber noch nicht fällige Unkosten können über Unkostenkonto abgebucht werden, anstatt, wie es allein richtig wäre, sie als transitorische Aktiven in die Bilanz einzustellen. So verbucht, ergeben diese Unkosten stille Reserven, die allerdings bei Fälligkeit der Posten verschwinden, also meist von kurzer Dauer sind."[48])

Versteckte Reserven auf der Passivseite entstehen durch das Einsetzen fiktiver Passivposten unter anderem Namen als Reserve, meist aber durch indirekte Ueberabschreibung. Sie sind dann in den Wertberichtigungs- oder Erneuerungskonten versteckt. Auch eine unbegründete Erhöhung der transitorischen Passivposten führt zur Entstehung versteckter Reserven.

Zur Entstehung stiller Reserven von meist bedeutender Höhe führen die in der Praxis bei Kapitalerhöhungen, Fusionen und anderen Kapitaltransaktionen eingeschlagenen, mehr oder minder komplizierten Wege finanztechnischer Operationen. Es handelt sich bei diesen Vorgängen in der Regel um die Unterlassung der Agioverbuchung bei Hingabe von Aktien über pari zwecks Fusion mit einer anderen Gesellschaft. Das Agio, welches nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches der gesetzlichen Reserve zuzuschreiben wäre, kommt dabei zahlenmäßig nicht zum Vorschein, es bildet, da die Aktiven um seine Höhe unterbewertet werden, eine stille Reserve.

IV. Die Träger der stillen Reserven

Für die Wahl der Reserveträger sind der Zweck, dem die stillen Reserven dienen, die Zeitdauer, für welche sie bestehen sollen, sowie die Möglichkeit schneller Auflösung bestimmend.

Auf der Aktivseite ist das Anlagevermögen für diejenigen stillen Reserven, die auf längere Zeit berechnet sind, besonders geeignet. Die Grundstücke erfahren zwar in der Regel keine Abschreibungen, aber man setzt sie oft zu einem niedrigeren Wert in die Bilanzen ein. Häufiger sind die stillen Reserven in den sonstigen Anlagen zu suchen, die manchmal bis auf eine Mark abgeschrieben sind.

Einer besonderen Betrachtung ist das Umsatzvermögen zu unterziehen, das durch die Rohstoffe, Fertig- und Halbfabrikate, Waren,

---

48) Findeisen, Die Reserven in der Unternehmung, S. 115.

Regulierungsgüter, usw., verkörpert wird. In der Praxis sind diese Vermögensteile als Reserveversteck besonders beliebt, weil man sie ganz unauffällig durch Unterbewerten dazu benutzen kann und umgekehrt, die darin ruhenden stillen Reserven jederzeit wieder unauffällig auflösbar sind. Wie später noch gezeigt wird, liegt die Sonderheit der in den Umsatzgütern ruhenden stillen Reserven darin, daß sie die Eigenschaft haben, sich automatisch wieder aufzulösen, d. h. ohne jegliches Zutun wieder zu verschwinden.

Von den Regulierungsgütern werden bei Kassenbestand, Bank- und Postscheckguthaben nie, bei Wechseln und Schecks kaum, bei Wertpapieren, Debitoren usw. jedoch häufig stille Reserven gelegt.

Von den übrigen aktiven Bilanzwerten, den transitorischen Aktivposten und den aktiven Korrekturposten sind besonders erstere als Träger stiller Reserven von großer Bedeutung. Nehmen wir an, es wären M 1000.— Löhne vorausbezahlt. Anstatt nun diese Löhne beim Abschluß, wie es richtig wäre, als transitorischen Aktivposten aufzuführen, verbucht man sie mit M 999.— auf Unkosten und stellt in die Bilanz nur einen Erinnerungsposten von M. 1.— als transitorisches Aktivum ein. Damit hat man eine stille Reserve in Höhe von M 999.— geschaffen, die sich allerdings beim Fälligwerden der Lohnzahlung von selbst wieder auflöst. Daß dieser aufgezeigte Weg trotzdem zur Entstehung stiller Reserven von beträchtlicher Höhe und verhältnismäßig langer Dauer führen kann, wird klar, wenn man sich daran erinnert, daß der Staat und die Staatsbetriebe vor dem Kriege die Gehälter vierteljährlich vorausbezahlt haben oder daß in der Praxis auch heute noch oft Mieten auf ein Jahr und Pachten meist noch länger im Voraus zu leisten sind.

Von den Trägern stiller Reserven auf der Passivseite der Bilanz ist zu sagen, daß das Eigenkapital nicht als Reserveversteck in Frage kommt. Stille Reserven, und zwar immer in der Form von versteckten Reserven, sind auf der Passivseite auf den Wertberichtigungs- oder Erneuerungskonten untergebracht. Kreditoren- oder Devisenschuldkonten dürfen, wie weiter oben schon dargelegt, heute nicht mehr Träger versteckter Reserven sein. Wertberichtigungskonten, die Wertänderungen, welche aktive Vermögensgegenstände während der vergangenen Erfolgsperioden erfahren haben, ausweisen sollen, sind als Träger stiller Reserven besonders geeignet, da sich diese Wertänderungen beliebig überschätzen lassen, d. h. je höher die Wertminderung an dem Vermögensgegenstand über ihre tatsächliche Höhe hinaus angenommen wird, desto höher stellt sich das Wertberichtigungskonto und hiermit die in ihm ruhende stille Reserve. Besonders deutlich wird dieser Vorgang bei den Erneuerungskonten, die ihre Entstehung der Anwendung der indirekten Abschreibungsmethode verdanken. Je mehr z. B. an einer Maschine über ihre tatsächliche Wertminderung hinaus abgeschrieben wird, um so höher wird die stille Reserve, die in dem Erneuerungskonto versteckt ist.

V. Die Erfassung der stillen Reserven

Eine genaue Erfassung der stillen Reserven, d. h. die Feststellung ihrer tatsächlichen Höhe, ist Dritten praktisch nur ausnahmsweise möglich. Ihre exakte Ermittlung ist dem Unternehmer bzw. der Unternehmungsverwaltung selbst aufgrund sorgfältiger Schätzung und Rechnung vorbehalten; nur sie kennen den Werdegang der Bilanz.

Der Außenstehende kann zwar eventuell angedeutete stille Reserven durch eine Schätzung in ihrer Höhe annähernd bestimmen, indem er den wahrscheinlichen Verkehrswert, z. B. eines Gebäudes, ermittelt, für das nur M 1.— zu Buch steht. Das Vorhandensein völlig stiller Reserven und versteckter Reserven kann er aber bestenfalls vermuten, sodaß ihm eigentlich jede Richtschnur, die zu einer zahlenmäßig richtigen und genauen Erfassung der vorhandenen stillen Reserven führen könnte, fehlt.

Die an der Feststellung stiller Reserven interessierten Kreise, teils Praktiker, teils Wissenschaftler, bringen nun trotzdem verschiedene Verfahren in Anwendung, die zu einer mehr oder weniger genauen Ermittlung der Höhe vorhandener stiller Reserven führen. Es handelt sich um die Gegenüberstellung von Bilanz- und Börsenkurs, um die Gegenüberstellung der Soll- und Istabschreibungen und um das Taxationsverfahren.

Die Gegenüberstellung des Bilanz- und Börsenkurses sei an einem Beispiel dargestellt: Eine Aktiengesellschaft, deren Aktien mit 150 % an der Börse notiert seien, weise folgende Bilanz aus:

Grundstücke . . .	830 000.—	Aktienkapital . .	5 000 000.—
Geb. u. Masch. . .	950 000.—	Ges. Res.	700 000.—
Effekten	160 000.—	Sonderreserve . .	100 000.—
Kasse	30 000.—	Kreditoren . . .	1 200 000.—
Bank	410 000.—		
Debitoren	1 980 000.—		
Vorr. u. Waren . .	2 640 000.—		
	7 000 000.—		7 000 000.—

Der Bilanzkurs ergibt sich aufgrund nachstehender Rechnung:

Bilanzwert der Aktiven	M 7 000 000.—
abzüglich Schulden	„ 1 200 000.—
Bilanzwert des Eigenkapitals . . .	M 5 800 000.—

$$\text{Bilanzwert der einzelnen Aktie } \frac{5\,800\,000}{50\,000} = 116\ \%$$

Es liegt nun nahe, die Differenz zwischen 150 % und 116 % = 34 % als Ausdruck für die Höhe der vorhandenen stillen Reserven anzunehmen. Dies wäre verkehrt, mindestens aber sehr gewagt. Zwar stellt der Bilanzkurs eine feste, aufgrund der Bilanzzahlen gewonnene, rechnerische Größe dar, aber die Höhe des Börsenkurses hängt von einer Vielheit von Faktoren ab; es wirken bei seiner Festsetzung nicht nur allgemeine Gesichtspunkte der Marktpreisbildung mit, sondern auch spekulative Momente.[49])

Eine genaue Feststellung der vorhandenen stillen Reserven ist hier also nicht möglich. Ist der Börsenkurs höher als der Bilanzkurs, wie in unserm Falle, dann kann wohl auf das Vorhandensein stiller Reserven und ihre ungefähre Höhe geschlossen werden, aber ihre genaue Höhe bleibt verschwiegen. Läge der Börsenkurs unter dem Bilanzkurs, dann würde die Bilanz unrichtige, zu hoch angesetzte Werte enthalten, die Vermögensgegenstände wären überbewertet.[50])

Bei der Gegenüberstellung der Soll- und Istabschreibungen versteht man unter Sollabschreibungen die Abschreibungen in normaler Höhe, wie sie der Wertminderung des Vermögensobjektes entsprechen. Die Istabschreibungen dagegen sind die tatsächlich vorgenommenen Abschreibungen.

Die Istabschreibung kann kleiner oder größer als die Sollabschreibung sein. Meistens wird sie aber die Sollabschreibung überwiegen, weil Ueberabschreibungen zwecks Schaffung stiller Reserven vorgenommen wurden. Die Differenz zwischen beiden stellt die vorhandene stille Reserve dar, die von dem Bilanzierenden leicht, von dem Außenstehenden aber nur durch Schätzung oder bei Kenntnis der brancheüblichen Abschreibungssätze ungefähr zu ermitteln ist. Le Coutre führt für das Maschinenkonto der Königsberger Walzmühlen Aktiengesellschaft die Berechnung der stillen Reserven wie folgt durch:

„Für die Berechnung wurden die Bilanzen bis zum Jahre 1910 zurück zugrunde gelegt. Es wurde angenommen, daß die am 31. Dezember 1909 vorhandenen Anlagen bereits zur Hälfte abgeschrieben seien. Als angemessene Abschreibungen wurden für Maschinen und technische Einrichtungen 10 % angenommen.

Den auf dieser Grundlage berechneten „Soll"abschreibungen wurden die in den Bilanzen ausgewiesenen „Ist"abschreibungen gegenübergestellt und die ± Differenzen ermittelt."[51]) Diese Durchführung sieht wie folgt aus:

---

[49]) Findeisen, Die Reserven in der Unternehmung, S. 131.

[50]) Findeisen, , a. a. O.

[51]) le Coutre, Bilanzen S 96/97.

Maschinenkonto-Abschreibungen (annähernde Berechnung der stillen Reserven)

Geschäfts-Jahr	Bestand am 31.12.09 + Zugang in den folgenden Jahren	1910	1911	1912	1913	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	Ist-Abschreibung	+ stille Reserven	— stille Reserven
31.12.1909	132051.11	26410.20	26410.20	26410.20	26410.20	26411.31	—	—	—	—	—	—	—	—	—
31.12.1910	198849.33	4977.33	19884.90	19884.90	19884.90	19884.90	19884.90	19884.90	19884.90	19884.90	19884.90	14907.90	39942.45	8554.92	—
31.12.1911	92767.69	—	9283.69	9276.—	9276.—	9276.—	9276.—	9276.—	9276.—	9276.—	9276.—	9276.	50617.40	—	4961.39
31.12.1912	655012.41	—	—	32753.41	65501.—	65501.—	65501.—	65501.—	65501.—	65501.—	65501.—	65501.—	57733.70	—	30590.81
31.12.1913	17384.95	—	—	—	1742.95	1738.—	1738.—	1738.—	1738.—	1738.—	1738.—	1738.—	71171.94	—	51643.11
31.12.1914	9431.70	—	—	—	—	944.70	943.—	943.—	943.—	943.—	943.—	943.—	100031.70	—	23724.21
31.12.1915	48133.10	—	—	—	—	—	4816.10	4813.—	4813.—	4813.—	4813.—	4813.—	147821.—	45662.—	—
31.12.1916	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	135787.75	33631.85	—
31.12.1917	268629.79	—	—	—	—	—	—	—	26871.79	26862.—	26862.—	26862.—	140552.35	11524.66	—
31.12.1918	28735.71	—	—	—	—	—	—	—	—	2878.71	2873.—	2873.—	153487.50	21590.89	—
31.12.1919	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	152000.—	20109.10	—
31.12.1920	138371.65	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	13837.	148371.65	7620.75	—
Sollabschreibungen		31387.53	55578.79	88324.51	122815.05	123755.91	102159.—	102155.90	129027.69	131896.61	131890.90	140750.90	1159742.79	148694.17	110919.52
Istabschreibungen		39942.45	50617.40	57733.70	71171.94	100031.70	147821.—	135787.75	140552.35	153487.50	152000.	148371.65	1197517.44	110919.52	—
± stille Reserve		+ 8554.92	— 4961.39	— 30590.81	— 51643.11	— 23724.21	+ 45662.—	+ 33631.85	+ 11524.66	+ 21590.89	+ 20109.10	+ 7620.75	+ 37774.65	+ 37774.65	—

Aus dieser Tabelle ergibt sich, daß bei normaler Bewertung nur ein Betrag von M 1 159 742.79 abzuschreiben gewesen wäre. In Wirklichkeit sind aber M 1 197 517.44 abgeschrieben worden. Die Mehrabschreibung im Betrage von M 37 774.65 stellt die gesuchte stille Reserve dar.

Durch die Taxation, einer Schätzung also, ist die Möglichkeit der Erlangung eines zahlenmäßig richtigen Ergebnisses von vornherein in Zweifel gestellt . Dieser Zweifel mag sich, wenigstens teilweise, verflüchtigen, wenn man bei der Schätzung anerkannt zuverlässige Hilfsmittel oder unbeteiligte Dritte, Sachverständige oder ähnliches heranzieht. Le Coutre gibt auch dafür ein Beispiel.[52])

„Nach dem Handbuch der Börsenwerte 1912/13, II, S. 2215, haben die vorhandenen Grundstücke eine Gesamtfläche von 67 316 qm. Sie stehen mit M 26 367. — zu Buche. Gleichwertiges Gelände im Königsberger Industrieviertel kostet heute etwa M 8.— bis 10.— per qm oder im Mittel M 9.—, d. h. das Zweiundzwanzigeinhalbfache des Buchwertes. Es ruht also im Gelände eine stille Reserve von 67 316 · 8,6, das sind ca. M 578 900.—".[53])

Zur Erkennung bzw. Errechnung der stillen Reserven stehen also mehrere Wege zur Verfügung. Die Taxation hat den Nachteil, daß sie auf einer Schätzung, die immer etwas Individuelles ist, beruht. Selbst wenn sie von Sachverständigen, vereidigten Revisoren oder Treuhändern vorgenommen wird, sind Irrtum, Täuschung, Zufälligkeiten und andere Fehlerquellen nicht auszuschalten.

Ein einigermaßen an die Wirklichkeit heranreichendes Ergebnis gibt schon die Vergleichung der Soll- und Istabschreibungen. Gegen dieses Verfahren sind aber zwei Mängel anzuführen. Der eine Mangel ist seine Umständlichkeit: der externe Kritiker wird sich kaum einer solch mühseligen Arbeit, die dieses Verfahren erheischt, unterziehen, selbst dann nicht, wenn ihm das dazu notwendige Material (Bilanzen früherer Jahre, Geschäftsberichte, usw.), zur Verfügung steht. Der zweite bedeutendere Mangel ist der, daß dieses Verfahren nur in begrenztem Umfang angewandt werden kann. Es sind nämlich mit seiner Hilfe nur solche stille Reserven zu ermitteln, deren Träger abgeschrieben werden.

Wenn, wie oben ausgeführt wurde, auch bei der Gegenüberstellung von Bilanz- und Börsenkurs die vorhandenen stillen Reserven nicht ganz exakt ermittelt werden können, so gelangt man auf diesem Wege doch zu dem relativ genauesten Ergebnis. Die an der Festsetzung des Börsenkurses beteiligten Börsenorgane kennen, durch ihren steten Umgang mit den führenden Persönlichkeiten der Unternehmung, den Direktoren, Aufsichtsräten und Großaktionären, die ja zum dauernden Börsenpubli-

---

52) le Coutre, Bilanzen, S. 96.

53) Die Zahl 8,6 wird gewonnen aus: 26367 : 67316 = 0,391 oder rund 0,4. Der Buchwert des Geländes pro qm = M 0,4; die stille Reserve pro qm ist die Differenz aus dem heutigen Wert und aus dem Buchwert, also M 9,00 — 0,4 = M 8,6.

kum zu rechnen sind, die innerbetrieblichen Verhältnisse, die Schätzung des Unternehmungswertes seitens dieser Personen selbst, sowie den Ruf, den das Unternehmen bei den sonstigen Börsenkunden genießt, sehr genau. Diese Kenntnisse, verbunden mit einer weitgehenden Erfahrung, lassen einen Kurs entstehen, der den effektiven Unternehmungswerten bis ins einzelne Rechnung trägt und es folglich ermöglicht, abgesehen von geringen Abweichungen, in der Differenz zwischen Bilanz- und Börsenkurs die tatsächliche Höhe der stillen Reserven zu erblicken.[54]) Der Vergleich zwischen Bilanz- und Börsenkurs dürfte also die sicherste Handhabe zur Ermittlung stiller Reserven bieten, ist aber nur bei den Unternehmungen möglich, deren Aktien an der Börse notiert werden.

VI. Die Auflösung der stillen Reserven

In der Literatur spricht man teilweise von der Auflösung und teilweise von der Verwendung von Reserven.

Bei der Heranziehung einer Reserve zur Erreichung eines Zweckes von ihrer „Verwendung" zu sprechen, wie es in der Praxis und leider auch oft in der betriebswirtschaftlichen Literatur geschieht, ist nicht richtig. Von einer Verwendung kann man nur bei konkreten Gegenständen reden. Die auf der Passivseite der Bilanz genannten Reservebeträge sind aber nur eingesetzt worden, um ihrer Höhe gleichkommende Teile des Aktivvermögens dem Unternehmen zu erhalten, d. h. vor der Ausschüttung als Gewinn zu bewahren. Hinter dem auf der Passivseite ausgewiesenen Reserveposten steht also in Wirklichkeit garnichts, was man noch verwenden könnte, es ist mit Ausnahme der Aktivreserven schon verwendet. Man darf deshalb nicht von der Verwendung einer Reserve sprechen, denn zwischen den Aktiv- und Passivreserven besteht kein besonderer Zusammenhang, wenn man von den wirklichen Reserve„fonds" absieht.

Eine Auflösung von Reserven wird in der Regel immer dann stattfinden, wenn der ihnen bei ihrer Schaffung zugedachte Zweck es erforderlich macht, oder wenn ein Umstand eintritt, der ihre Auflösung als ratsam erscheinen läßt. Wie oben schon kurz angedeutet, gibt es bei den stillen Reserven neben dieser bewußten und gewollten Auflösung die sogenannte automatische Auflösung.

Von automatischer Auflösung stiller Reserven spricht man, wenn der Wert des Gegenstandes, in dem sie ruhen, allmählich auf seinen Buchwert sinkt, oder in dem Gegenstand selbst Wertminderungen zu verzeichnen sind, die die bisherigen normalen Abschreibungen übersteigen. In beiden Fällen löst sich die stille Reserve ohne weiteres auf. Rosendorff und Rehm sprechen bei diesem Vorgang von stiller Auflösung.[55]) Rosendorff spricht auch dann von einer solchen, wenn der Verlust zwar

[54]) Vergl. Schmalenbach, Finanzierungen, 4. Aufl., S. 39.
[55]) Rosendorff, Die stillen Reserven, S. 21.
Rehm, Die Bilanzen 1. Aufl., S. 627.

in einem anderen Gegenstand eintritt, der mit der stillen Reserve behaftete Gegenstand aber verkauft und somit der Verlust durch die hierbei aufgelöste stille Reserve gedeckt wird.

Ein interessantes Beispiel für diese vom Unternehmer oft nicht beachtete automatische Auflösung stiller Reserven gibt Sommerfeld in der „Welt des Kaufmanns".[56])

In seinem Aufsatz, in dem er den Einfluß der Unterbewertung auf den Ausweis des Gewinnes aufzeigt, weist er nach, daß eine Bildung stiller Reserven durch Unterbewertung häufig gar nicht stattfindet, bzw. die früher einmal gebildete stille Reserve wieder unmerklich verschwindet. Sommerfeld zeigt, daß eine einmal geschaffene stille Reserve nur dann erhalten bleibt, wenn die Unterbewertung des Schlußbestandes mindestens in Höhe der Unterbewertung des Anfangsbestandes vorgenommen wird. Achtet man darauf nicht, so löst sich die in vorangegangenen Geschäftsperioden geschaffene stille Reserve automatisch auf.

Die gewollte, bewußte Auflösung stiller Reserven kann auf verschiedene Weise vor sich gehen. Stille Reserven treten immer dann in Erscheinung, wenn der vorher unterbewertete Gegenstand auf seinen tatsächlichen Wert heraufgesetzt wird.

Die gleiche Wirkung wie die Heraufsetzung des Wertes unterbewerteter Aktiven hat die nachträgliche Aktivierung eines Gegenstandes und die Sichtbarmachung versteckter stiller Reserven auf der Passivseite der Bilanz. Entweder kommt dabei die stille Reserve auf dem Verlust- und Gewinnkonto als Gewinn zum Vorschein, wie sie sich umgekehrt bei ihrer Entstehung buchtechnisch als Verlust bzw. als Verminderung des Gewinns ausgewirkt hat, oder sie wird ohne Berührung des Verlust- und Gewinnkontos in eine offene Reserve umgewandelt.

---

56) Welt des Kaufmanns, März 1928, S. 171.

B. Der Einfluß stiller Reserven auf Kapitalbewegungen

Bei dem Beschluß, an dem seitherigen finanziellen Aufbau eines Unternehmens eine Veränderung herbeizuführen, achtet man in der Praxis häufig nicht auf die eventuell in der Unternehmung vorhandenen stillen Reserven und auf die Einflüsse, die diese stillen Reserven dabei auszuüben vermögen. Die Ermittlung und Darstellung solcher Einflüsse stiller Reserven sind eigentlicher Inhalt vorliegender Arbeit.

I. Der Einfluß stiller Reserven bei Kapitalerhöhungen

a) Die stillen Reserven bei der Kapitalerhöhung in der Personalgesellschaft.

Kapitalerhöhungen werden in der Personalgesellschaft in der Regel in der Form von Neueinlagen vorgenommen. Bei diesen Neueinlagen sind, wenn sie von allen Gesellschaftern in relativ gleicher Höhe erfolgen, etwa vorhandene stille Reserven ohne Einfluß. Anders ist es aber, wenn die Neueinlagen in relativ verschiedener Höhe oder nur von einem Teil der Gesellschafter gemacht werden.

Unterstellen wir, in der nachfolgenden Bilanz einer offenen Handelsgesellschaft seien die Warenvorräte um M 15 000.— unterbewertet:

Bilanz I.

	M		M
Kasse	10 000.–	Kreditoren	10 000.—
Grundstücke . . .	30 000.—	Kapital A	60 000.—
Debitoren	35 000.—	Kapital B	30 000.—
Waren	25 000.—		
	100 000.—		100 000.—

Bei normaler Bewertung des Warenbestandes müßte dieser mit M 40 000.— in der Bilanz erscheinen, und die Bilanzendsumme würde sich von M 100 000.— auf M 115 000.— erhöhen; es ergäbe sich dann nachstehendes Bilanzbild:

Bilanz II.

Kasse	10 000.—	Kreditoren	10 000.—
Grundstücke . . .	30 000.—	Kapital A	70 000.—
Debitoren	35 000.—	Kapital B	35 000.—
Waren	40 000.—		
	115 000.—		115 000.—

Die Unterbewertung des Warenbestandes bewirkt also, daß die gesamte Vermögensmasse, die einen effektiven Wert von M 115 000.— hat, nominell nur mit M 100 000.— ausgewiesen wird. Wenn nun der Gesellschafter A M 10 000.— neu einlegt, dann wird das Kapitalkonto des A durch die Buchung Kasse an Kapitalkonto A um die vollen M 10 000.— erhöht. Die Bilanz in ihren nominellen Werten lautet dann:

Bilanz III

Kasse	20 000.—	Kreditoren	10 000.—
Grundstücke . . .	30 000.—	Kapital A	70 000.—
Debitoren	35 000.—	Kapital B	30 000.—
Waren	25 000.—		
	110 000.—		110 000.—

Aus dieser Bilanz ist zu ersehen, daß sich die Bilanzendsumme gegenüber derjenigen der Bilanz I um die eingezahlten M 10 000.— erhöht hat. Wie oben dargestellt, ist nun aber die die gesamten Vermögenswerte verkörpernde Endsumme der Bilanz I von nominell M 100 000.— ein komprimierter Wert. Die nominell ausgewiesenen 100 000 „Bilanzmark" sind in Wirklichkeit 115 000 „Reichsmark", d. h. eine „Bilanzmark" ist effektiv 1,15 „Reichsmark". Die Bilanzmark hat also einen effektiv höheren Wert als den, mit dem sie dargestellt ist; sie erscheint, wie Sommerfeld sagt, in einer eigenen Betriebswährung, die von der normalen, der Reichswährung, abweicht.

Das in der Praxis übliche Verfahren, Einzahlungen nominell zu verbuchen, führt dazu, daß in der Bilanz III ein Gesamtvermögenswert von nominell M 110 000.— entsteht. Diese Summe setzt sich zusammen aus den neu zugezahlten 10 000 „Reichsmark" und den schon vorhandenen 100 000 „Bilanz- oder Betriebsmark". Durch die nominelle Verbuchung der Einzahlung wurden demnach, und hierin liegt das Unrichtige dieses Vorgehens, zwei im Werte völlig verschiedene Größen zu einer einzigen zusammengezogen. Größen, denen ein unterschiedlicher Wertmaßstab

zugrunde liegt, können aber nur dann addiert werden, wenn sie auf gleichen Nenner gebracht, wie Sommerfeld sagt, auf gleiche Wertbasis gestellt worden sind. Die nominelle Verbuchung der Einzahlung des A wäre nur dann zu rechtfertigen, wenn die in der Bilanz ausgewiesenen Werte Effektivwerte darstellten, d. h. wenn keine Unterbewertung der Waren stattgefunden hätte. Ist das Gegenteil der Fall, wie bei unserer Unterstellung, dann müssen die in Reichswährung eingebrachten M 10 000.— in die Betriebswährung umgerechnet und als Betriebsmark verbucht werden.

Welche Bedeutung dem wertmäßigen Unterschied zwischen der Normalwährung und der durch Unterbewertung entstandenen Betriebswährung zukommt und welche Wirkungen durch ihn ausgelöst werden, zeigt Sommerfeld in seinen beiden Aufsätzen: „Substantielle Verbuchung von Privatentnahmen in der Offenen Handelsgesellschaft" und „Substantielle Kapitalverbuchungen in der Gesellschaft mit beschränkter Haftung".[57])

Sommerfeld geht bei seinen Betrachtungen davon aus, daß die in der Praxis gepflogene Uebung, Privatentnahmen eines offenen Handelsgesellschafters auf dessen Privatkonto und von hier aus auf sein Kapitalkonto zu bringen, nur dann richtig ist, wenn die Bilanz als Tageswertbilanz aufgemacht wird. „Sind hingegen die Aktivposten unter- oder überbewertet, so erscheint das Kapital gewissermaßen in einer eigenen „Betriebswährung", die von der staatlichen Geldwährung abweicht. Bei Unterbewertung wäre die Währungseinheit, mit der das Kapital gemessen wird, zu groß, bei Ueberbewertung zu klein, während die Entnahme selbst doch in staatlicher Geldwährung („Normalwährung") buchhalterisch erfaßt wird. Soll die Verbuchung des Entnahmebetrages nach Kapitalkonto erfolgen, so müssen vorher die „Normalwährung" und die „Betriebswährung" auf gleichen Nenner, auf gleiche Wertbasis gestellt werden . . . Die unsere Buchhaltung beherrschende „nominelle Verbuchung" ist durch eine „substantielle Verbuchung" zu ersetzen."[58])

Sommerfeld sagt dann weiterhin: „Es möchte als selbstverständlich angesehen werden, daß bei Entnahme des Gesellschafters A das Kapitalkonto des B unverändert bleibt. Dem ist aber keineswegs so. Die Entnahme des Gesellschafters kann vielmehr bei Vorhandensein stiller Reserven auch zu einer Verkleinerung des buchmäßigen Kapitals des Nichtentnehmenden führen. Wir werden deshalb zwei Fälle zu trennen haben: die substantielle Verbuchung a) unter Aufrechterhaltung des Kapitalkontos des Nichtentnehmenden und b) unter Kürzung auch des Kapitalkontos des Nichtentnehmenden. Bei letzterem ist, wie wir sehen werden, die Kürzung des Kapitalkontos des Nichtentnehmenden eine Folge der gewollten Beibehaltung der stillen Reserven oder Ueberbewertung in voller bisheriger Höhe."[58])

---

57) Z. f. B., 2. Jahrg., S. 405 und Z. f. B. 3. Jahrg., Heft 11.

58) Sommerfeld, Substantielle Verbuchung von Privatentnahmen in der offenen Handelsgesellschaft, Z.f.B., 2. Jahrg., S. 405.

Das von Sommerfeld in seinen Ausführungen für die substantielle Verbuchung von Privatentnahmen gebrachte Beispiel, sei für die an dieser Stelle zu behandelnde substantielle Verbuchung von Neueinlagen sinngemäß in Anwendung gebracht.

Nehmen wir an, ein Gesellschafter A bringe M 10 000.— in eine offene Handelsgesellschaft ein, die zunächst seinem Privatkonto zugeschrieben werden. Die buchmäßige Bilanz sei dann die folgende:

Bank und Kasse . .	40 000.—	Kreditoren	60 000.—
Waren	260 000.—	Kapital A	200 000.—
Debitoren	70 000.—	Kapital B	100 000.—
		Privatkonto A . . .	10 000.—
	370 000.—		370 000.—

Unterstellen wir weiter, daß die mit M 260 000.— ausgewiesenen Waren um M 75 000.— unterbewertet seien, so verändert sich die Bilanz bei der Ausweisung der effektiven Werte in nachstehende:

Bank und Kasse . .	40 000.—	Kreditoren	60 000.—
Waren	335 000.—	Kapital A	250 000.—
Debitoren	70 000.—	Kapital B	125 000.—
		Privatkonto A . . .	10 000.—
	445 000.—		445 000.—

Das Verhältnis der Kapitalkonten ist in beiden Fällen 2 : 1. Wird die Neueinlage des A nominell verbucht, so steigt das Kapital des A auf M 210 000.— und das Verhältnis der Kapitalien ist 21:10.

Werden die M 10 000.— Neueinlage dem effektiven Wert des Kapitals von A hinzugeschrieben, dann erhöht sich dieses auf M 260 000.—, dem das effektive Kapital des B mit M 125 000.— gegenübersteht. 260 000 : 125 000 = 52 : 25. Im ersten Falle ist das Kapital des A das 2,10 fache, in diesem Falle aber nur das 2,08 fache vom Kapital des B, d. h. bei der nominellen Verbuchung seiner Einzahlung hätte der A einen Vorteil, während der B benachteiligt würde.

Um diesen Mangel der nominellen Verbuchung, die Benachteiligung des B, zu beseitigen, muß man den von Sommerfeld gezeigten Weg einschlagen und die Einzahlung des A substantiell verbuchen. Die Durchführung der substantiellen Verbuchung kann wie die von Sommerfeld dargestellte Verbuchung von Entnahmen auf zwei Arten geschehen: a) unter Aufrechterhaltung des Kapitalkontos des Nichtzuzahlenden und b) unter Veränderung des Kapitalkontos des Nichtzuzahlenden. Der Unterschied zwischen beiden Methoden wird später dargestellt, hier sei nur ihre technische Durchführung gebracht.

a) Die Zuzahlung des Gesellschafters A wird verbucht unter Aufrechterhaltung des Kapitalkontos des nicht zuzahlenden Gesellschafters B.

Soll das nominell ausgewiesene Kapital des nicht zuzahlenden Gesellschafters B unverändert bleiben, so muß, nach Sommerfeld, das nominelle Kapital des A zu dem nominellen Kapital des B im gleichen Verhältnis stehen wie das effektive Kapital des A nach dessen Zuzahlung zu dem effektiven Kapital des B. Es gilt also die Proportion:

nominell A : nominell B = effektiv A : effektiv B;

Unbekannt ist in dieser Proportion das sich durch die Zuzahlung ändernde nominelle Kapital des A, das mit x bezeichnet sei, die andern Glieder der Proportion sind zahlenmäßig bekannt:

$$x : 100\,000 = (250\,000 + 10\,000) : 125000;$$
$$x = 208\,000;$$

Das nominelle Kapital des A darf demnach nach seiner Einzahlung nur mit M 208 000.— zu Buche stehen, d. h. von den durch die Buchung Kasse an Privatkonto A auf dem Privatkonto A stehenden M 10 000.— dürfen nur M 8 000.— auf das Kapitalkonto A gebracht werden. Der Habensaldo in Höhe von M 2 000.— auf dem Privatkonto A wird durch die Buchung Privatkonto A an Warenkonto ausgeglichen. Durch diese letzte Buchung ist auf dem Warenkonto eine neue stille Reserve in Höhe von M 2 000.— geschaffen worden, die in ihm ruhende stille Reserve hat sich, wie aus nachstehender Rechnung hervorgeht, um diesen Betrag erhöht.

Das effektive Gesamtkapital nach der Einzahlung des A beträgt	M 385 000.—
Das nominelle Gesamtkapital nach der Einzahlung des A stellt sich auf	„ 308 000.—
Die stillen Reserven betragen demnach . . .	M 77 000.—

Das Warenkonto zum Träger dieser neuen stillen Reserve zu machen, ist willkürlich, man hätte diese stille Reserve auch auf einem Anlage- oder sonstigen Konto unterbringen können.

Die zur Verbuchung der Einzahlung notwendigen Buchungen sind:

Privatkonto A an Kapitalkonto A . . . . . M 8 000.—
Privatkonto A an Warenkonto . . . . . M 2 000.—

Die kontenmäßige Darstellung sieht wie folgt aus:

Warenkonto

Anfangsbilanz . .	260 000.—	Privatkonto A . . .	2 000.—
		Schlußbilanz	258 000.—
	260 000.—		260 000.—

Privatkonto A

Kapitalkonto A . .	8 000.—	Anfangsbilanz . . .	10 000.—
Warenkonto	2 000.—		
	10 000.—		10 000.—

Kapitalkonto A

Schlußbilanz . . .	208 000.—	Anfangsbilanz . . .	200 000.—
		Privatkonto A . . .	8 000.—
	208 000.—		208 000.—

b) Die Zuzahlung des Gesellschafters A wird verbucht unter Veränderung des Kapitalkontos des nicht zuzahlenden Gesellschafters B.

Eine Veränderung des Kapitalkontos des nicht zuzahlenden Gesellschafters B wird notwendig, wenn die vor der Einzahlung vorhandenen stillen Reserven nicht, wie es bei der Verbuchungsmethode a) der Fall war, verändert werden sollen.

Der Gedankengang bei dieser zweiten Verbuchungsart ist folgender: von dem gesamten effektiven Kapital in Höhe von M (250 000 + 10 000) + 125 000 = M 385 000.— sollen M 75 000.— nach außen hin nicht in Erscheinung treten. Nominell ausgewiesen werden demnach nur M 310 000.—. Da das Verhältnis der nominell ausgewiesenen Kapitalien das gleiche sein muß wie das der effektiven Kapitalien, sind die M 310 000.—, die nominell ausgewiesen werden, im Verhältnis der effektiven Kapitalien, d. i. im Verhältnis 52 : 25 aufzuteilen.

52 + 25 = 77 Teile	=	M 310 000.—
1/77 von M 310 000.—	=	„ 4 025,97
52/77 „ „ „	=	„ 209 350.—
25/77 „ „ „	=	„ 100 650.—

Das nominelle Kapital des A beträgt M 209 350.—, das des B M 100 650.—. Es tritt also, wenn die stillen Reserven nach der Einzahlung des A in ihrer vorherigen Höhe erhalten bleiben sollen, eine Erhöhung des nominellen Kapitals des nicht zuzahlenden Gesellschafters B ein. Diese Erhöhung des nominellen Kapitals des B erklärt sich daraus, daß sich die in ihrer Höhe gleich gebliebenen stillen Reserven nun auf ein um M 10 000.— größeres Gesamtkapital beziehen.

Vor der Einzahlung des A entsprachen die M 75 000.— stille Reserven einem effektiven Gesamtkapital von M 375 000.—; auf M 10 000.— effektives Kapital entfielen $\frac{75\,000 \cdot 10\,000}{375\,000}$ = M. 2000.— stille Reserven.

Nach der Einzahlung des A entsprechen die M 75 000.— stille Reserven einem effektiven Gesamtkapital von M 385 000.—; auf M 10 000.— effektives Kapital entfallen jetzt nur noch $\frac{75\,000 \cdot 10\,000}{385\,000}$ = M 1 948,05 stille Reserven.

Durch die Einzahlung der M 10 000.— nimmt mithin der Anteil von je M 10 000.— effektivem Kapital an den stillen Reserven von M 2 000.— auf M 1 948,05, d. s. um M 51,95 ab. Der dem Gesellschafter B zustehende Teil der vorhandenen stillen Reserven vermindert sich folglich um M $\frac{51{,}95 \cdot 125\,000}{10\,000}$ = M 649,35, d. s. rund M 650.—, Eine Schädigung des nicht zuzahlenden Gesellschafters B tritt aber trotz der Schmälerung seiner Quote an den stillen Reserven nicht ein, weil durch die substantielle Verbuchung der Einzahlung des A sich das nominelle Kapital des B um diese M 650.— erhöht hat.

Vor der Einzahlung des A war das nominelle Kapital des B M 100 000.—, sein Anteil an den stillen Reserven betrug M 25 000.—, sein effektives Kapital war also M 125 000. —

Nach der Einzahlung ist das nominelle Kapital des B M 100 650.—, sein Anteil an den stillen Reserven M 24 350.—; sein effektiver Kapitalanteil ist mithin wie vorher M 125 000.—.

Die bei dieser Verbuchungsmethode notwendig werdenden Buchungen sind:

Privatkonto A an Kapitalkonto A	M 9 350.—
Privatkonto A an Kapitalkonto B	M 650.—

Kontenmäßig dargestellt ergibt sich:

Privatkonto A

Kapitalkonto A . . .	9 350.—	Anfangsbilanz . . .	10 000.—
Kapitalkonto B . . .	650.—		
	10 000.—		10 000.—

Kapitalkonto A

Schlußbilanz . . .	209 350.—	Anfangsbilanz . . .	200 000.—
		Privatkonto A . . .	9 350.—
	209 350.—		209 350.—

Kapitalkonto B

Schlußbilanz . . .	100 650.—	Anfangsbilanz . . .	100 000.—
		Privatkonto A . . .	650.—
	100 650.—		100 650.—

Daß sich die stillen Reserven in ihrer ursprünglichen Höhe erhalten haben, geht aus dem Vergleich der effektiven und nominellen Kapitalien hervor:

Das effektive Kapital des A = M 260.000.—
Das nominelle Kapital des A = „ 209 350.—
Der Anteil des A an den stillen Reserven = M 50 650.—

Das effektive Kapital des B = M 125 000.—
Das nominelle Kapital des B = „ 100 650.—
Der Anteil des B an den stillen Reserven = M 24 350.—
Die stillen Reserven betragen wie vorher M 75 000.—

Ob die Verbuchung der Einzahlung des A unter Aufrechterhaltung oder auch unter Veränderung des Kapitalkontos des nicht zuzahlenden Gesellschafters B vorgenommen wird, richtet sich allein danach, ob die Gesellschafter den vor der Einzahlung bestehenden Grad der Unterbewertung beibehalten wollen oder nicht. Soll die absolute Höhe der stillen Reserven nach der Einzahlung die gleiche sein wie vorher, so ist die Buchungsmethode b) in Anwendung zu bringen. Die Veränderung des Kapitalkontos des nicht zuzahlenden B ist dann eine notwendige Folge dieser gewollten Beibehaltung der stillen Reserven. Soll dagegen das Kapitalkonto des nicht zuzahlenden Gesellschafters B unverändert bleiben, so ist die Verbuchung der Einzahlung nach der Methode a) durchzuführen. In diesem Falle bleibt, wie aus dem Beispiel hervorgeht, das nominelle Kapital des B zwar unverändert, aber die stillen Reserven nehmen in ihrem absoluten Betrage zu, der Grad der Unterbewertung wird ein stärkerer.

Eine dritte Möglichkeit, den nicht zuzahlenden Gesellschafter B schadlos zu halten, auf die Sommerfeld in seiner Vorlesung hinweist, besteht darin, daß der zuzahlende Gesellschafter A an den B eine Barentschädigung leistet.

Schmalenbach bringt für diesen Fall ein Beispiel, das hier wiedergegeben sei.[59]) Er unterstellt, daß das Unternehmen eines Einzelkauf-

[59]) Schmalenbach, Finanzierungen, 4. Aufl., S. 44/45.

manns, das einen Buchwert von M 800 000.— hat, effektiv M 1 100 000.— wert ist. Der Einzelkaufmann nimmt einen Gesellschafter auf, der in bar M 400 000.— einbringt. Dem Einzelkaufmann muß nun die Differenz zwischen dem Buchwert und dem effektiven Wert seiner Unternehmung (die als Sacheinlage angesehen wird) in Höhe von M 300 000.— in irgend einer Weise gutgebracht werden. Schmalenbach sieht drei Wege, die zur Schadloshaltung des Sacheinlegers führen:

1. Der Buchwert des Unternehmens von M 800 000.— wird auf seinen effektiven Wert von M 1 100 000.— heraufgesetzt. Der Mehrwert von M 300 000.— wird in den Aktiven durch Heraufsetzen der ausgewiesenen Werte auf die Reproduktionswerte oder durch Bildung eines Firmenwertkontos untergebracht.
2. Der Bareinleger zahlt ein entsprechendes Agio.
3. Der Sacheinleger erhält eine Sonderentschädigung in Form einer Barentschädigung, in Form von Genußscheinen oder durch entsprechende Gehaltsregulierung.

Der erste Fall ist klar. Da die Sacheinlage mit ihrem effektiven Werte von M 1 100 000.— in die Gesellschaft eingebracht und in dieser Höhe dem Kapitalkonto des Sacheinlegers gutgeschrieben wird, ist auch die Bareinlage mit M 400 000.— auf dem Kapitalkonto des Bareinlegers zu verbuchen.

Im zweiten Fall wird die Sacheinlage nur mit ihrem bisherigen Buchwert von M 800 000.— in die Gesellschaft übernommen. Dem Einzelkaufmann wird sein Unternehmen, das effektiv M 1 100 000 wert ist, nur mit M 800 000.— auf sein Kapitalkonto verbucht. Die Folge davon ist, daß auch die effektiv eingebrachten M 400 000.— des Bareinlegers nominell mit einem geringeren Wert auf dessen Kapitalkonto zu verbuchen sind, denn es muß sich der nominelle Wert der Bareinlage, der mit x bezeichnet sei, zu ihrem effektiven Wert von M 400 000.— so verhalten, wie der nominelle Wert der Sacheinlage von M 800 000.— zu ihrem effektiven Wert von M 1 100 000.—. Es muß also folgende Proportion gelten:

$$x : 400\,000 = 800\,000 : 1\,100\,000;$$

daraus ergibt sich für x ein Wert von M 290 909.—. Die effektiv geleistete Bareinlage von M 400 000.— darf also nominell nur mit M 290 909.— dem Kapitalkonto des Bareinlegers gutgeschrieben werden. Das von dem Bareinleger an die Gesellschaft gezahlte Agio beträgt M 400 000.— minus M 290 909.— = M 109 091.—. Im Prinzip handelt es sich in diesem Falle um die oben dargestellte substantielle Verbuchung der Neueinlage des Gesellschafters A in der offenen Handelsgesellschaft.

Im dritten Fall wird ein Agio nicht an die Gesellschaft, sondern an den Sacheinleger direkt bezahlt. „Hierbei braucht der Bareinleger natürlich nicht so viel zu zahlen, wie wenn er sein Agio an die Gesellschaft zahlt; denn das an den Mitgesellschafter Geleistete ist für ihn verloren, während er an dem an die Gesellschaft Geleisteten seinen Anteil hat.

Wenn der Sacheinleger eine Unternehmung, die M 1 100 000.— wert ist, einbringt und von den Bareinlagen einen noch nicht bekannten, mit x bezeichneten Betrag erhält, so leistet er tatsächlich M (1 100 000 — x), denn den Betrag x erhält er von dem Bareinleger zurück; dafür erhält er ein Kapital von M 800 000,—.[60])

Der Bareinleger leistet einen Betrag von M 400 000.— und erhält ein Kapital von M (400 000 — x).“[61])

Da bei beiden Gesellschaftern der ihnen nominell gutgebrachte Kapitalbetrag und ihre effektive Leistung im gleichen Verhältnis stehen sollen, ergibt sich für die Berechnung der Barentschädigung x folgende Proportion:

$$800\,000 : (1\,100\,000 - x) = (400\,000 - x) : 400\,000;$$
$$x = 84\,793;$$

Dem Sacheinleger müßten also zur Vermeidung einer Schlechterstellung gegenüber dem Bareinleger von diesem M 84 793.— vergütet werden.

Die effektive Leistung des Sacheinlegers ist dann (1 100 000 — 84 793 =) M 1 015 207.—; sein nomineller Kapitalanteil beträgt M 800 000.—. Die effektive Leistung des Bareinlegers ist M 400 000.—; sein nomineller Kapitalanteil stellt sich auf (400 000 — 84 793 =) M 315 207.—.

Aus den gleichen Gründen wie bei der offenen Handelsgesellschaft sind, sobald stille Reserven vorhanden sind, auch bei der einfachen Kommanditgesellschaft und bei der stillen Gesellschaft Kapitalvermehrungen nicht nominell, sondern substantiell zu verbuchen. Bei der stillen Gesellschaft hat zwar der stille Gesellschafter keinen Anteil am Geschäftsvermögen, weil es ein solches überhaupt nicht gibt,[62]) aber die nominelle Verbuchung der Einlage des stillen Gesellschafters würde, wie in der Folge noch gezeigt werden soll, eine Benachteiligung des Geschäftsinhabers bei einer späteren Gewinnverteilung nach sich ziehen, die bei der substantiellen Verbuchung der Einlage vermieden wird.

---

60) Gemeint ist hier, daß der Sacheinleger auf seinem Kapitalkonto einen nominellen Kapitalanteil von M 800 000.— gutgeschrieben erhält.

61) Deutlicher gesagt: Der Bareinleger bringt effektiv M 400 000.— ein, sein nomineller Kapitalanteil stellt sich auf M (400 000.— — x).

62) Vergleiche § 335 H.G.B. und Staub, § 340, Anm. 5.

b) Die stillen Reserven bei der Kapitalerhöhung in der Kapitalgesellschaft.

1. Der Einfluß der stillen Reserven bei der einfachen Kapitalvermehrung.

aa) Die stillen Reserven und die einfache Kapitalvermehrung in der Aktiengesellschaft.

α) Der Einfluß der stillen Reserven auf die Möglichkeiten der Kapitalerhöhung.

Obwohl stille Reserven im allgemeinen nach außen hin überhaupt nicht oder, wie die versteckten stillen Reserven, nicht als Reserven in Erscheinung treten, kommen sie bei Unternehmungsformen mit mobilisierten Geschäftsanteilen in deren Kurshöhe doch zum Ausdruck. Wie weiter oben (siehe Seite 22) schon dargestellt, werden z. B. neben den offenen auch die stillen Reserven einer Aktiengesellschaft im Börsenkurs ihrer Aktien ziemlich exakt erfaßt. Je höher die vorhandenen stillen Reserven sind, umso günstiger gestaltet sich der Börsenkurs ihrer Aktien.

Dieser direkte Einfluß der stillen Reserven auf die Höhe des Börsenkurses der Aktien wirkt sich indirekt auf die Kapitalerhöhungsmöglichkeiten und auf die Höhe des beim Bezug junger Aktien zu leistenden Agios und dadurch letzten Endes auf die Höhe des Kapitalzuflusses aus.

Es wurde gesagt, daß sich der Börsenkurs umso höher einstellt, je höher die vorhandenen stillen Reserven sind. Nach dem Stand des Börsenkurses richtet sich aber andererseits das Vertrauen, das der Gesellschaft entgegengebracht wird, sodaß man den weiteren Schluß ziehen kann: Je höher der Börsenkurs der Aktien, umso größer ist das Vertrauen zur Gesellschaft. Je mehr Achtung und Ansehen die Gesellschaft genießt, umso eher werden von ihr neuausgegebene Aktien auf dem Kapitalmarkte Aufnahme finden. Eine Aktiengesellschaft wird also eine Kapitalerhöhung umso leichter durchzuführen haben, über je mehr stille Reserven sie verfügt.

β) Der Einfluß der stillen Reserven auf die Höhe des Agios.

Das Agio stellt den Unterschied zwischen dem effektiven und nominellen Werte eines Beteiligungspapieres dar. Bei der Aktie z. B. stellt sich ein Agio ein, wenn das effektive Eigenkapital der Gesellschaft größer wird als das in der Bilanz ausgewiesene nominelle Aktienkapital, d. h. wenn Reserven gelegt werden. Soweit das Agio auf offene Reserven zurückzuführen ist, spricht man von einem Bilanzkursagio, weil es die Differenz zwischen dem aus den Bilanzzahlen gewonnenen Bilanzkurs und dem Nennwert der Aktie ausmacht. Als Börsenkursagio bezeichnet man die Spanne zwischen dem Börsenkurs und dem Parikurs der Aktie. Das Börsenkursagio ist größer als das Bilanzkurs-

agio, wenn die Gesellschaft außer den offenen auch noch über stille Reserven verfügt. Der Unterschied zwischen dem Börsen- und Bilanzkursagio ist auf die vorhandenen stillen Reserven zurückzuführen. Wenn nun, wie oben dargelegt, der Börsenkurs einer Aktie umso höher ist, je mehr stille Reserven vorhanden sind, so hängt also auch die Höhe des Agios direkt von deren Höhe ab.

Würde eine Aktiengesellschaft, deren Aktien mit einem hohen Agio notiert sind, die anläßlich einer einfachen Kapitalvermehrung geschaffenen jungen Aktien zu ihrem Nennwert 100 begeben, so würde eine starke Verwässerung des alten Aktienkapitals eintreten und der Börsenkurs der alten Aktien und damit ihr Agio im gleichen Verhältnis zurückgehen, weil sich nach der Kapitalerhöhung für alte und junge Aktien ein gemeinsamer Mittelkurs einstellt. Um diesen Rückgang des Aktienkurses zu vermeiden beziehungsweise abzuschwächen, setzt die Generalversammlung bei Vorhandensein stiller Reserven den Bezugskurs junger Aktien grundsätzlich über pari fest, sie begibt also die jungen Aktien mit einem Agio.

Das Zurückgehen des Börsenkurses der alten Aktien könnte vermieden werden, wenn das Agio der jungen Aktien den offenen und stillen Reserven voll entsprechen würde, der Bezugskurs der jungen also gleich gleich dem Börsenkurs der alten Aktien wäre. Praktisch werden Fälle, in denen sich der Begebungskurs der jungen mit dem Börsenkurs der alten Aktien deckt aber kaum zu finden sein. Man setzt vielmehr, um einen Anreiz zum Kauf der jungen Aktien zu schaffen, den Begebungskurs der jungen Aktien fast immer niedriger als den Börsenkurs der alten Aktien fest. In diesem Falle entspricht das Agio nur teilweise den offenen und stillen Reserven. Es stellt sich dann nach der Kapitalerhöhung für alte und junge Aktien ein gemeinsamer Mittelkurs ein, der zwar unter dem Börsenkurs der alten Aktien liegt, aber höher ist, als wenn die jungen Aktien ohne Agio, also zu 100 % begeben würden; es tritt eine Abschwächung des Kursrückganges ein.

Wenn der Kurs der alten Aktien durch die Kapitalvermehrung auf den für alte und junge Aktien gemeinsamen Mittelkurs sinkt, so heißt das, daß der Anteil an den offenen und stillen Reserven pro Aktie nach der Kapitalvermehrung ein geringerer geworden ist. Der alte Aktionär müßte also durch die Kapitalvermehrung einen Teil der ihm bisher zustehenden offenen und stillen Reserven verlieren. Tatsächlich trifft dies aber nicht zu, weil dieser Verlust an den offenen und, wie in dem folgenden Kapitel gezeigt wird, auch an den stillen Reserven durch sein Bezugsrecht, das er an den jungen Aktien hat, ausgeglichen wird.

γ) Der Anteil der stillen Reserven an dem Bezugsrecht.

Zum Ausgleich der nachteiligen Folgen, die der alte Aktionär anläßlich einer Kapitalvermehrung dann tragen müßte, wenn der Bezugs-

kurs der jungen Aktien niedriger als der Börsenkurs der alten Aktien angesetzt würde, hat der Gesetzgeber das Bezugsrecht geschaffen.

Für denjenigen alten Aktionär, der die ihm nach § 282/1 HGB. anteilmäßig zustehenden jungen Aktien bezieht, bedeutet das Bezugsrecht lediglich den rechtlichen Anspruch auf die Zuteilung dieser ihm zukommenden jungen Aktien. Spricht man dagegen bei dem nicht junge Aktien beziehenden Aktionär vom Bezugsrecht, so denkt man an die Bezugsrechtsvergütung, worunter die Vergütung zu verstehen ist, die der alte Aktionär dafür erhält, daß er seine Aktien einem Dritten zur Verfügung stellt, damit dieser für sich das Bezugsrecht ausübt. Bezugsrecht und Bezugsrechtsvergütung sollen die Aktionäre vor materiellen Schäden, die sich aus der Kapitalerhöhung ergeben können, bewahren. Die Anteilsrechte der Aktionäre sollen durch die Kapitalerhöhung nicht geschmälert werden.

Zu den Anteilsrechten des Aktionärs gehört der auf ihn entsprechend der Höhe seines Aktienbesitzes entfallende Anteil an den vorhandenen stillen Reserven. Nehmen wir an, die Ausgabe der jungen Aktien geschähe zu pari, so bliebe die absolute Höhe der vorhandenen stillen Reserven unverändert, während sich das nominelle Aktienkapital erhöhte. Der gleiche Betrag stiller Reserven bezieht sich also nach der Kapitalerhöhung auf ein um die jungen Aktien größeres Aktienkapital, d. h. der einer Aktie entsprechende Anteil an den stillen Reserven wird geringer.

Macht der Aktionär von seinem Bezugsrecht Gebrauch, so bleibt ihm der ihm zustehende Anteil an den stillen Reserven voll erhalten. Der Unterschied gegenüber vor der Kapitalerhöhung ist nur der, daß sein Anspruch auf die stillen Reserven nicht mehr durch die alten Aktien allein, sondern durch die alten plus die jungen Aktien verkörpert wird. An einem Beispiel sei diese Tatsache erläutert: Nehmen wir an, ein Aktionär besitze 5 alte Aktien à M 100.—; das Aktienkapital sei M 5 000 000.— und möge bei einem Bezugsverhältnis von 5:3 auf M 8 000 000.— erhöht werden. Der absolute Betrag der vorhandenen stillen Reserven sei M 1 000 000.—, der Bezugskurs der jungen Aktien 100 %.

Vor der Kapitalerhöhung entsprechen einem Aktienkapital von M 5 000 000.— M 1 000 000.— stille Reserven, d. s. 20 % des Aktienkapitals oder M 20.— pro Aktie à M 100.—. Da der Aktionär 5 Aktien à M 100.— besitzt, hat er Anspruch auf 5mal M 20.— = M 100.— stille Reserven.

Nach der Kapitalerhöhung stehen die M 1 000 000.— stille Reserven einem Aktienkapital von M 8 000 000.— gegenüber, d. s. jetzt nur noch 12,5 % des Aktienkapitals oder M 12,50 pro Aktie à M 100.—. Da sich der Aktienbesitz des Aktionärs durch die Ausübung des Bezugsrechts auf 8 Aktien erhöht hat, stehen ihm nun 8 mal M 12.50 oder wie vorher M 100.— stille Reserven zu.

Der Aktionär hat also, wenn er sein Bezugsrecht ausübt, nach wie vor Anspruch auf den ursprünglichen absoluten Betrag an den stillen Reserven. Anders ist es aber, wenn er auf den Bezug junger Aktien verzichtet. In diesem Falle stellt er seine Aktien einem Dritten zur Ausübung des Bezugsrechts zur Verfügung und erhält von diesem die Bezugsrechtsvergütung.

Vor der Kapitalerhöhung entfielen nach obigem Beispiel auf 5 alte Aktien zusammen M 100.— stille Reserven. Verkauft der alte Aktionär sein Bezugsrecht, bezieht er also selbst keine jungen Aktien, dann hat er nach der Kapitalerhöhung auch noch 5 Aktien, aber nur einen Anspruch auf 5mal M 12.50 = M 62.50 stille Reserven. Er hat demnach durch die Abgabe seiner Bezugsrechte M 37,50 der ihm früher zustehenden stillen Reserven verloren, das macht pro M 100.— Aktienbesitz M 37,50 : 5 = M 7,50 oder 7,5 %.

Da die Bezugsrechtsvergütung Ersatz für alle Nachteile aus der Kapitalerhöhung sein soll, muß sie auch die dem alten Aktionär durch den Kursfall nach der Kapitalerhöhung verloren gegangenen stillen Reserven in sich schließen. Dem alten Aktionär müssen innerhalb der Gesamtbezugsrechtsvergütung die vor der Kapitalerhöhung auf M 100.— entfallenden 7,5 % stillen Reserven, die er durch den Verzicht auf die Ausübung seines Bezugsrechts an den neuen Aktionär abgetreten hat, voll ersetzt werden.

In der Literatur ist auf diese Tatsache noch nicht hingewiesen worden. Die Anregung zu dem Versuch, den Anteil der stillen Reserven an dem Gesamtbezugsrecht bzw. an der Gesamtbezugsrechtsvergütung rechnerisch zu erfassen, geht von Sommerfeld aus.

Bei der Berechnung des den stillen Reserven entsprechenden Anteils an dem Gesamtbezugsrecht sei von einem Zahlenbeispiel ausgegangen, dem nachstehende Bilanz als Grundlage dienen möge:

Grundstücke . . .	830 000.—	Aktienkapital . .	5 000 000.—
Geb. u. Masch. . .	1 650 000.—	Reserven	700 000.—
Effekten	60 000.—	Allg. Reserve . .	100 000.—
Kasse	30 000.—	Kreditoren . . .	1 200 000.—
Bank	510 000.—	Gewinn	700 000.—
Debitoren	1 980 000.—		
Vorr. u. Waren .	2 640 000.—		
	7 700 000.—		7 700 000.—

Wir unterstellen wieder, daß das Aktienkapital von M 5 000 000.— auf M 8 000 000.— erhöht würde: das Bezugsverhältnis ist demnach 5:3; der Börsenkurs der alten Aktien sei 150 %, der Bezugskurs der jungen Aktien 100 %. Der Bilanzkurs der alten Aktien ergibt sich aus nachstehender Rechnung mit 130 %.

Berechnung des Bilanzkurses:

Bilanzwert der Aktiva	M 7 700 000.—
minus Schulden	„ 1 200 000.—
Bilanzwert des Eigenkapitals . .	M 6 500 000.—

Bilanzwert der einzelnen Aktie $\frac{6\,500\,000}{50\,000} = 130\ \%$;

Aus der Gegenüberstellung des Bilanz- und Börsenkurses ergibt sich eine Differenz von (150—130) = 20 %. Wenn die Unterbewertung des Nominalkapitals 20 % beträgt, dann ist der absolute Betrag der vorhandenen stillen Reserven M 1 000 000.—. Das Bezugsrecht R nach der Bezugsrechtsformel $R = \frac{K - B}{\frac{m}{n} + 1}$ errechnet, hat einen Wert von $\frac{150 - 100}{\frac{5}{3} + 1}$ =18,75 %.

Diese 18,75 % als Wert des Gesamtbezugsrechts zerfallen in zwei Teile, und zwar in einen solchen, der dem Verlust an den stillen Reserven gleichkommt und in einen verbleibenden Teil, der als Ersatz für den Verlust an den offenen Reserven anzusehen ist.

Der als Ersatz für den abgetretenen Anspruch auf die vorhandenen stillen Reserven entfallende Anteil R_s an dem Gesamtbezugsrecht R muß sich zu diesem Gesamtbezugsrecht R genau so verhalten, wie der ursprünglich auf die stillen Reserven entfallende Anteil am Börsenkursagio, der mit A_s bezeichnet sei, zum Gesamtagio A des Börsenkurses. Es gilt also die Proportion:

$$R_s : R = A_s : A;$$

Aus dieser Proportion ergibt sich für den Anteil der stillen Reserven an dem Gesamtbezugsrecht der Wert $R_s = \frac{A_s \cdot R}{A}$;

Das Gesamtagio A ist bei dem gewählten Beispiel 150—100 = 50 %. Der Anteil der stillen Reserven an diesem Gesamtagio wurde als Differenz zwischen dem Börsenkurs und dem Bilanzkurs (150 %—130 %) mit 20 %, das Gesamtbezugsrecht mit 18,75 % ermittelt. Setzt man diese Größen in die oben erhaltene Formel für R_s ein, so erhält man

$$R_s = \frac{20 \cdot 18{,}75}{50} = 7{,}5;$$

Der Anteil der stillen Reserven an dem Gesamtbezugsrecht von 18,75 % macht also 7,5 % aus.

Wie weiter oben errechnet, hat sich der Anspruch des alten Aktionärs auf die vorhandenen stillen Reserven dadurch, daß er keine jungen Aktien bezogen hat, pro M 100.— Aktienbesitz um M 7,50 oder 7,5 % vermindert. Diese 7,5 % werden ihm aber, da die stillen Reserven an dem Gesamtbezugsrecht 7,5 % ausmachen, innerhalb der Gesamtbezugsrechtsvergütung wieder voll ersetzt.

δ) Der Einfluß der stillen Reserven bei der Ausgabe von Gratisaktien.

Die Ausgabe von Gratisaktien ist vorwiegend eine Erscheinung der Kriegs- und Nachkriegsjahre. Zwar lassen sich auch schon vor dem Kriege Fälle nachweisen, wo Gratisaktien ausgegeben wurden, aber sie stehen ganz vereinzelt da.

Häufiger wurde die Ausgabe von Gratisaktien erst nach dem Kriege, wo es galt, manchmal abnormal hohe Gewinne (die aber oft Scheingewinne waren), ohne sie ausweisen oder als solche verteilen zu müssen, unterzubringen. Als Reserven wollte man diese Beträge nicht zurückhalten und als Dividenden nicht ausschütten und gab deshalb den Aktionären junge Aktien „gratis". Den gleichen Weg beschritt man, wenn übermäßig hohe Reserven, insbesondere stille Reserven, in ihrer Höhe vermindert oder ganz aufgelöst werden sollten. Oft wurden beide Zwecke verknüpft und die Ausgabe der Gratisaktien erfolgte sowohl zu Lasten des Gewinn- und Verlustkontos als auch zu Lasten der Reservekonten.

Die Bezeichnung „Gratisaktie" ist nicht ganz zutreffend. Der Aktionär erhält zwar die jungen Aktien umsonst, aber er verzichtet gleichzeitig auf die Auszahlung des ihm zustehenden Gewinnanteils bzw. auf die Auszahlung seines Anteiles an den zur Verteilung gelangenden Reserven. Er erhält also auf der einen Seite „gratis", worauf er auf der anderen Seite verzichtet.

Obwohl bei der Ausgabe von Gratisaktien das nominelle Aktienkapital erhöht wird, liegt darin nur eine formale Vermehrung des Kapitals, effektiv flossen die neuen Mittel bereits früher als Gewinne in die Unternehmung. Der Vorgang ist also nichts anderes als eine Umbenennung schon vorhandenen Kapitals. Es werden Eigenkapitalteile, die seither Gewinn oder Reserve hießen, oder überhaupt nicht äußerlich zu erkennen waren, auf den Namen Aktienkapital umgetauft. Andererseits findet bei der Ausgabe von Gratisaktien keine Ausschüttung von Substanz statt. Der Aktionär erhält lediglich eine Aktienurkunde ausgehändigt, die eine Verbriefung eines künftigen Anspruchs an die Gesellschaft darstellt. Einen neuen materiellen Vorteil hat der Aktionär durch die Gratisaktie nicht.

Vom Standpunkt des Aktionärs aus kann die Ausgabe von Gratisaktien auch als eine Zwangsmaßnahme angesehen werden, denn der Aktionär soll anstatt der ihm zustehenden Dividenden, d. h. anstatt Bargeld, Aktien entgegennehmen. Um den Anschein eines solchen Druckes zu vermeiden, wird in der Regel solchen Aktionären, die keine Gratisaktien haben wollen, ein Barbetrag in Aussicht gestellt. Da aber diese Barabfindung meist sehr niedrig angesetzt ist, wird der Aktionär, um dieser indirekten Benachteiligung zu entgehen, wohl doch lieber nach der Gratisaktie greifen, sodaß die Gesellschaft auch in diesem Falle ihre Absicht vollauf erreichen dürfte.

„Es ist nicht sicher, ob die Aktionäre ohne solche Zurwahlstellung sich die Auszahlung der Dividende in Aktien gefallen lassen müssen. Einen rechtlichen Anspruch auf Barzahlung haben sie jedenfalls dann, wenn der Gesellschaftsvertrag von einer Auszahlung oder dergleichen der Dividende spricht,“ [63]) meint Schmalenbach. Unerläßlich erachtet er die Zurwahlstellung, wenn die Aktionäre die Gratisaktien nicht völlig umsonst erhalten, sondern eventuell einen kleinen Betrag in bar zuzahlen sollen.

Um die nicht mit geringen Unkosten verbundene Ausgabe der Gratisaktien zu umgehen, setzt man in der Praxis einfach den Nennbetrag der schon vorhandenen alten Aktien herauf. Schmalenbach empfiehlt diesen Weg besonders dann, wenn sich die nominellen Beträge der alten Aktien als unpraktisch erwiesen haben.

Die Verrechnung der Gratisaktien in den Geschäftsbüchern geschieht zu einem festgesetzten Kurs, der meist mit 100 % angenommen wird. Bilanztechnisch erweist sich die Gratisaktientransaktion als eine Umkehrung der Sanierungsvorgänge. Schmalenbach sagt: „Bei der Sanierung tritt eine Kondensation, bei der Gratisaktientransaktion eine Verwässerung des Nominalkapitals ein.“ [64])

Der in einer Erfolgsperiode erzielte Gewinn wird in der Regel nicht allein ausreichen um eine Gratisaktientransaktion durchzuführen. Es werden deshalb offene, vor allem aber stille Reserven herangezogen werden müssen.

Die Heranziehung der offenen Reserven löst in der Bilanz nur formale Wirkungen aus. Es wird dabei vorhandenes, offen ausgewiesenes, zusätzliches Eigenkapital in Aktienkapital umbenannt. Die Reservekonten verschwinden aus der Bilanz, während sich das nominelle Aktienkapital um den Betrag der aufgelösten Reserven erhöht. Der Vorgang berührt nur die Passivseite der Bilanz.

Anders dagegen ist es, wenn die Gratisaktien nach der Auflösung stiller Reserven ausgegeben werden. Die stillen Reserven waren seither aus der Bilanz nicht zu ersehen. Bei ihrer Auflösung jedoch werden Vermögensgegenstände, die bisher garnicht bewertet oder unterbewertet waren, nun in die Aktivseite eingestellt bzw. auf ihren tatsächlichen Wert heraufgesetzt. Es tritt also hier eine zahlenmäßige Erhöhung der aktiven Bilanzwerte ein, was bei der Auflösung der offenen Reserven nicht der Fall war. Die Ausgabe von Gratisaktien nach Auflösung stiller Reserven berührt also Aktiv- und Passivseite der Bilanz.

Die Wirkung der Auflösung offener und stiller Reserven auf den künftigen Börsenkurs der Aktien ist die gleiche. Der absolute Betrag der offenen und stillen Reserven nimmt im gleichen Maße ab, wie sich das nominelle Aktienkapital erhöht. Der effektive Wert der einzelnen Aktie wird durch die Ausgabe der Gratisaktien herabgedrückt, es tritt ein Kursrückgang der Aktien ein.

---

63) Schmalenbach, Finanzierungen, 4. Aufl., S. 100.
64) Schmalenbach, a. a. O., S. 101.

Eine weitere Folge der Ausgabe der Gratisaktien wird ein Dividendenrückgang sein, denn in Zukunft ist ein um die Gratisaktien höheres Aktienkapital dividendenberechtigt. Eine besondere Wirkung auf die künftige Dividendenhöhe lösen aber wieder die stillen Reserven aus. Ihre Auflösung äußerte sich auf der Aktivseite der Bilanz im Sichtbarwerden seither nicht bilanzierter Vermögensgegenstände bzw. im Heraufgesetztwerden des Wertes unterbewerteter Vermögensteile. Auf erstere wurde seither überhaupt nicht, auf letztere zu wenig abgeschrieben. In Zukunft sind dagegen auf die bisher nicht ausgewiesenen Vermögensgegenstände Abschreibungen vorzunehmen und die Abschreibungen auf die auf ihren wahren Wert heraufgesetzten Vermögenswerte werden größer. Das Anwachsen der Abschreibungen hat aber eine Gewinnschmälerung zur Folge. Die Auflösung der stillen Reserven wirkt also auf die spätere Gewinngestaltung noch nach, sie zieht eine weitere Verringerung der Dividende nach sich.

Die buchtechnische Durchführung einer Gratisaktienausgabe nach Auflösung stiller Reserven sei an einem praktischen Beispiel dargestellt.

Nehmen wir an, in einer Aktiengesellschaft, die nachstehende Bilanz ausweist, sollen M 800 000.— Gratisaktien ausgegeben werden. Die M 800 000.— werden durch Auflösung von M 500 000.— stillen Reserven (Verkauf des Wohnhauses zu M 450 000.— und Verkauf des Warenlagers B zu M 800 000.—), durch Auflösung der allgemeinen Reserve und durch Heranziehung von M 200 000.— Gewinn aufgebracht. Der Börsenkurs der Aktien sei 150 %.

Grundst. u. Geb. .	1 350 000.—	Aktienkapital . .	5 000.000.—
Maschinen	630 000.—	Gesetzl. Reserve . .	700 000.—
Wohnhaus	300 000.—	Allg. Reserve . . .	100 000.—
Bank	570 000.—	Kreditoren	1 200 000.—
Kasse	30 000.—	Gewinn	700 000.—
Debitoren	1 980 000.—		
Warenlager A . .	2 190 000.—		
Warenlager B . .	450 000.—		
	7 700 000.—		7 700 000.—

Die bei den Verkäufen und bei der Ausgabe der Aktien notwendig werdenden Buchungen sind:

Kasse an Wohnhaus	M 450 000.—
Kasse an Warenkonto B	„ 800 000.—
Wohnhaus an V. & G.	„ 150 000.—
Warenkonto B an V & G.	„ 350 000.—
Allg. Reserve an V. & G.	„ 100 000.—
V. & G. an Aktienkapital	„ 800 000.—

Es entsteht folgendes Kontenbild:

Kassekonto

Anfangsbilanz . .	30 000.—	Schlußbilanz . . .	1 280 000.—
Wohnhaus	450 000.—		
Warenkonto B . .	800 000.—		
	1 280 000.—		1 280 000.—

Wohnhauskonto

Anfangsbilanz . . .	300 000.—	Kasse	450 000.—
V. & G.	150 000.—		
	450 000.—		450 000.—

Warenkonto B

Anfangsbilanz . . .	450 000.—	Kasse	800 000.—
V. & G.	350 000.—		
	800 000.—		800 000.—

Verlust- und Gewinnkonto

Aktienkapital . . .	800 000.—	Anfangsbilanz . . .	700 000.—
Schlußbilanz . . .	500 000.—	Wohnhaus	150 000.—
		Warenkonto B . . .	350 000.—
		Allg. Reserve . . .	100 000.—
	1 300 000.—		1 300 000.—

Aktienkapitalkonto

Schlußbilanz . . .	5 800 000.—	Anfangsbilanz . .	5 000 000.—
		V. & G.	800 000.—
	5 800 000.—		5 800 000.—

Allg. Reservekonto

V. & G.	100 000.—	Anfangsbilanz . . .	100 000.—

Schlußbilanz

Grundst. u. Geb. .	1 550 000.—	Aktienkapital . .	5 800 000.—
Maschinen	630 000.—	Gesetzl. Reserve . .	700 000.—
Bank	570 000.—	Kreditoren	1 200 000.—
Kasse	1 280 000.—	Gewinn	500 000.—
Debitoren	1 980 000.—		
Warenlager A . .	2 190 000.—		
	8 200 000.—		8 200 000.—

Daß der Aktionär durch den höheren Anteil am nominellen Aktienkapital für den Verlust seines Anteiles an den bei der Ausgabe der Gratisaktien aufgelösten, offenen und stillen Reserven und dem teilweise aufgebrauchten Gewinn entschädigt wurde, läßt sich durch folgende Rechnung nachweisen: Der Börsenkurs der alten Aktien vor der Ausgabe der Gratisaktien war mit 150 % angenommen. Ihr Bilanzkurs läßt sich mit 130 % errechnen. Der absolute Betrag der vorhandenen stillen Reserven macht also 20 % des nominellen Aktienkapitals, d. s. M 1 000 000.—, aus.

Bei der Ausgabe der Gratisaktien wurden M 500 000.— stille Reserven und M 100 000.— offene Reserven aufgelöst und weiterhin M 200 000.— des Gewinns herangezogen. Die Gesellschaft verfügt nach der Ausgabe der Gratisaktien noch über folgendes Gesamteigenkapital:

Aktienkapital	M 5 800 000.—
Gesetzl. Reserve	„ 700 000.—
Stille Reserven	„ 500 000.—
Gewinn	„ 500 000.—
Gesamteigenkapital	M 7 500 000.—

Das nominelle Aktienkapital von M 5 800 000.— hat also einen effektiven Wert von M 7 500 000.—. Der effektive Wert des nominellen Aktienkapitals, in Prozenten seines nominellen Wertes ausgedrückt, ist demnach rund 129,3 %. In dieser Höhe muß sich theoretisch der Börsenkurs der Aktien nach der Ausgabe der Gratisaktien einstellen. Es würde also durch die Kapitalverwässerung an den alten Aktien ein Kursrückgang von 150 % auf 129,3 % stattfinden.

Eine Schädigung der Aktionäre tritt aber tatsächlich nicht ein, denn sie erhalten ja die jungen Aktien umsonst. Bezugsberechtigt waren M 5 000 000.— altes Aktienkapital; das Neukapital betrug M 800.000.—; das Bezugsverhältnis war demnach 50:8 oder 25:4.

Jeder Aktionär, der 25 alte Aktien besaß, konnte 4 Gratisaktien beziehen. Vor der Ausgabe der Gratisaktien war der Börsenkurs der alten Aktien 150 %; nach der Ausgabe der Gratisaktien stellt er sich theoretisch auf 129,3 %.

25 Aktien à 150 % haben einen absoluten Wert von M 3 750.—
29 „ „ 129,3 % „ „ „ „ „ M 3 750.—

Der Aktionär ist also, wenn er von seinem Bezugsrecht Gebrauch macht, vollkommen schadlos gehalten. Solche Aktionäre, die ihr Bezugsrecht nicht ausüben können, weil sie nicht 25 alte Aktien besitzen, müssen entweder alte Aktien erwerben, um auf die Zahl 25 zu kommen, oder ihr Bezugsrecht gegen die Bezugsrechtsvergütung an einen andern Aktionär oder einen Dritten abtreten.

Bei der Berechnung des theoretischen Wertes des Bezugsrechts sind folgende Größen in die Bezugsrechtsformel einzusetzen:

Kurs der alten Aktien K = 150 %,
Bezugskurs der jungen Aktien B = 0 %,
Bezugsberechtigtes Kapital m = M 5 000 000.—,
Neukapital n = M 800 000.—

$$R = \frac{150 - 0}{\frac{50}{8} + 1} = 20{,}7;$$

Die Bezugsrechtsvergütung von 20,7 % entspricht dem Kursfall der alten Aktien von 150 % auf 129,3 %, der ebenfalls 20,7 % ausmacht. Der alte Aktionär erleidet also auch dann keine Benachteiligung, wenn er von seinem Bezugsrecht keinen Gebrauch macht.

bb) Die stillen Reserven und die einfache Kapitalvermehrung in den sonstigen Kapitalgesellschaften.

Die hier noch zu behandelnden Gesellschaftsformen sind die Kommanditgesellschaft auf Aktien, die Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Genossenschaft, die Reederei und die bergwerkliche Gewerkschaft.

Die Kommanditgesellschaft auf Aktien vereinigt die Gesellschaftsformen der einfachen Kommanditgesellschaft und der Aktiengesellschaft in sich. Mit der einfachen Kommanditgesellschaft hat sie die beiden Gruppen der Gesellschafter, die Komplementäre und die Kommanditisten, gemeinsam, das Verwandtschaftsmoment mit der Aktiengesellschaft bildet die Aufteilung der Kommanditisteneinlagen in Aktien und die aktionärmäßige Stellung der Kommanditisten innerhalb der Gesellschaft. Die rechtliche Stellung der Komplementäre bleibt die der Komplementäre in der einfachen Kommanditgesellschaft, für die Kommanditisten sind die rechtlichen Bestimmungen, die für die Aktionäre in der Aktiengesellschaft gelten, anzuwenden.

Entsprechend diesen beiden Gesellschaftergruppen zerfällt auch das Grundkapital der Kommanditgesellschaft auf Aktien in zwei Teile:

1. in die Einlagen der Komplementäre und
2. in das Aktienkapital der Kommanditisten.

Wenn nun hier die Untersuchung angestellt werden soll, wie sich stille Reserven bei Kapitalerhöhungen in der Kommanditgesellschaft auf Aktien auswirken, so ist zunächst auseinanderzuhalten, von welcher Gruppe der Gesellschafter die neuen Mittel aufgebracht werden sollen, ob die Komplementäre ihre Einlagen erhöhen oder das Aktienkapital vergrößert wird, oder ob beide, Komplementäre und Aktionäre, bei der Kapitalerhöhung mitwirken. Die zweite Frage, die sich an diese erste sofort anschließt, ist die, wie sich die Kapitalerhöhung der einen auf die andere Gruppe der Gesellschafter auswirkt, und wie die Kapitalerhöhung geschehen muß, damit beide Gruppen gleichmäßig behandelt werden und keine von ihnen aus dem Einfluß der stillen Reserven eine Benachteiligung hinnehmen muß.

Unterstellen wir zunächst, daß die Kapitalerhöhung durch Neueinlagen seitens der Komplementäre erfolgen soll. Es sei dabei von nachstehender Bilanz ausgegangen.

Grundstücke . . .	800 000.—	Aktienkapital . . .	5 000 000.—
Geb. u. Masch. . .	1 600 000.—	Kapital A	500 000.—
Effekten	200 000.—	Kapital B	250 000.—
Kasse	50 000.—	Gesetzl. Reserve .	600 000.—
Bank u. Postsch. .	550 000.—	Allg. Reserve . . .	200 000.—
Wechsel	400 000.—	Gewinnvortrag . .	150 000.—
Vorräte u. Waren .	2 900 000.—	Kreditoren	1 750 000.—
Debitoren	2 300 000.—	Hypotheken . . .	350 000.—
	8 800 000.—		8 800 000.—

Die Neueinlage der Komplementäre soll M 300 000.— betragen. Der Börsenkurs der Aktien sei mit 140 % angenommen, der Bilanzwert des gesamten nominellen Eigenkapitals, ausgedrückt in Prozenten seines nominellen Wertes, ist nachstehend mit 116,52 % ermittelt.

Berechnung des Bilanzwertes des nominellen Gesamteigenkapitals:

Bilanzwert der Aktiva	M 8 800 000.—
minus Schulden	„ 2 100 000.—
Bilanzwert des Gesamteigenkapitals	„ 6 700 000.—
Nominalwert des Gesamteigenkapitals . . .	„ 5 750 000.—

Bilanzwert des Gesamteigenkapitals, in Prozenten seines nominellen Wertes ausgedrückt

$$= \frac{6\,700\,000}{57\,500} = 116{,}52\ \%.$$

Wenn das gesamte nominelle Eigenkapital, das sich aus dem Aktienkapital und den Komplementäreinlagen zusammensetzt, in Prozenten

seines nominellen Wertes ausgedrückt, einen Bilanzwert von 116,52 % hat, dann ist auch der Bilanzwert der einzelnen Aktie 116,52 %.

Die in dem Unternehmen vorhandenen stillen Reserven machen den Unterschied zwischen dem Börsenkurs und dem Bilanzkurs der Aktien aus, betragen also 140—116,52 = 23,48 %. Die absolute Höhe der vorhandenen stillen Reserven beträgt 23,48 % von M 5 750 000.—, dem gesamten nominellen Eigenkapital, d. s. M 1 350 100.—.[65])

Von diesen stillen Reserven entfallen im Verhältnis ihrer Beteiligungsquoten an dem gesamten nominellen Eigenkapital auf die Aktionäre M 1 174 000.— und auf die Komplementäre M 176 100.—.

Von den offen ausgewiesenen Reserven, zu denen der Gewinnvortrag zu rechnen ist, treffen auf die Aktionäre M 826 087.— und auf die Komplementäre M 123 913.—.

Das mit M 5 000 000.— nominell ausgewiesene Aktienkapital hat einen effektiven Wert von M 7 000 087.—, der sich wie folgt zusammensetzt:

Aktienkapital	M 5 000 000.—
+ stille Reserven	„ 1 174 000.—
+ offene Reserven	„ 826 087.—
	M 7 000 087.—

Wenn dem nominellen Aktienkapital von M 5 000 000.— effektiv M 7 000 087.— entsprechen, so ist sein effektiver Wert, ausgedrückt in Prozenten seines nominellen Wertes, 140 %

Die Komplementäreinlagen haben einen effektiven Wert von M 1 050 013.—, der sich wie der effektive Wert des Aktienkapitals errechnen läßt:

Komplementäreinlagen	M 750 000.—
+ stille Reserven	„ 176 100.—
+ offene Reserven	„ 123 913.—
	M 1 050 013.—

Der effektive Wert der Komplementäreinlagen, bezogen auf ihren nominellen Wert, ist ebenfalls 140 %.

Durch die Neueinlage der Komplementäre von M 300 000.— erhöht sich das nominelle Gesamtkapital um diesen Betrag, während der absolute Betrag der offenen und stillen Reserven unverändert bleibt. Diese

---

[65]) Bei der Errechnung dieses Betrages ist das gesamte nominelle Eigenkapital und nicht nur das Aktienkapital zugrunde zu legen, denn wie bei der Berechnung des Bilanzkurses, hat auch die Einlage der Komplementäre bei der Festsetzung des Börsenkurses entscheidend mitgewirkt. Die Tatsache, daß die Komplementäre neben ihrer Einlage auch noch mit ihrem Privatvermögen haften, daß die Gesellschaft also Rückgriffsrechte hat, wird sicherlich kurserhöhend gewirkt haben. Bei der Ermittlung des Börsenkurses wurde in erster Linie das nominell ausgewiesene Gesamteigenkapital in Betracht gezogen. Die innerbetriebliche Haftung der Komplementäre und Aktionäre ist nach außen hin erst von sekundärer Bedeutung, denn die Gesellschaft als solche haftet unbeschränkt.

M 300 000.— werden aber in Zukunft Mitträger sowohl der offenen als auch der stillen Reserven, d. h. die Quote an offenen und stillen Reserven wird nach der Kapitalerhöhung pro Kapitaleinheit geringer. Es vermindert sich folglich durch die Neueinlage der Komplementäre auch der Anspruch der Aktionäre auf die vorhandenen offenen und stillen Reserven, der der Komplementäre dagegen erhöht sich. Da sowohl die Benachteiligung der Aktionäre als auch die Besserstellung der Komplementäre ungerechtfertigt ist, muß die Kapitalerhöhung so durchgeführt werden, daß beide Gesellschaftergruppen auch noch nach der Kapitalerhöhung gleichgestellt sind. Eine paritätische Behandlung der Komplementäre und Aktionäre liegt aber nur dann vor, wenn der effektive Wert ihrer Einlagen, in Prozenten des nominellen Kapitals ausgedrückt, auch nach der Kapitalerhöhung noch 140 % beträgt.

Diese Gleichstellung kann dadurch erreicht werden, daß

1. die Komplementäre bei ihrer Neueinlage ein Agio bezahlen,
2. das nominelle Kapital der Komplementäre substantiell ermittelt wird, die nominelle Höhe des Aktienkapitals der Kommanditisten aber unverändert bleibt, und
3. die Aktionäre von den Komplementären eine Bezugsrechtsvergütung erhalten.

1. Unterstellung: Die Komplementäre zahlen ein Agio.

Soll eine Schädigung der Aktionäre dadurch vermieden werden, daß die Komplementäre bei ihrer Neueinlage ein Agio bezahlen, so muß sich der nominelle Wert ihrer Einlage von M 300 000.— zu ihrem effektiven Wert, der mit x bezeichnet sei, so verhalten, wie sich der nominelle Wert der schon vorhandenen Komplementäreinlagen in Höhe von M 750 000.— zu deren effektivem Wert von M 1 050 013.— verhält. Es muß also folgende Proportion gelten:

$$300\,000 : x = 750\,000 : 1\,050\,013;$$
$$x = 420\,000;^{66})$$

Die Neueinlage der Komplementäre von M 300 000.— ist demnach mit M 420 000.—, d. h. zu 140 % einzuzahlen.

Das gesamte effektive Eigenkapital der Unternehmung ist dann nach der Kapitalerhöhung:

Aktienkapital	M 5 000 000.—
Komplementäreinlagen	„ 750 000.—
stille Reserven	„ 1 350 100.—
offene Reserven	„ 950 000.—
Neueinlage	„ 420 000.—
	= M 8 470 100.—

66) Die genaue Höhe der Neueinlage müßte M 420 005,20 betragen. Geringe Abweichungen, die sich aus der Vernachlässigung von Dezimalstellen ergeben, können hier unberücksichtigt bleiben.

Das gesamte nominelle Eigenkapital der Unternehmung nach der Kapitalerhöhung beträgt:

Aktienkapital	M 5 000 000.—
Komplementäreinlagen	„ 1 050 000.—
	= M 6 050 000.—

Wenn dem nominellen Gesamtkapital von M 6 050 000.— effektiv M 8 470 100.— entsprechen, so ist sein effektiver Wert, bezogen auf seinen nominellen Wert, wie vor der Kapitalerhöhung 140 %.

Der effektive Wert des Aktienkapitals bleibt auch nach der Kapitalerhöhung, da die Aktionäre an der Kapitalerhöhung nicht beteiligt sind, in Prozenten des nominellen Aktienkapitals ausgedrückt 140 %. Die Komplementäre sind nach Leistung ihrer Einlage mit insgesamt M 1 050 000.— am nominellen Gesamtkapital beteiligt. Der effektive Wert ihrer Beteiligungsquote von M 1 470 013.— setzt sich wie folgt zusammen:

Alte Einlage	M 750 000.—
stille Reserven	„ 176 100.—
offene Reserven	„ 123 913.—
Neueinlage	„ 420 000.—
	= M 1 470 013.—

Der effektive Wert der Komplementäreinlagen ist, bezogen auf ihre nominelle Höhe, wie vor der Kapitalerhöhung wieder 140 %.

2. Unterstellung: Das nominelle Kapital der Komplementäre soll substantiell ermittelt werden.

Die substantielle Ermittlung der nominellen Höhe der Komplementäreinlagen ist hier eine Parallele zur substantiellen Ermittlung der nominellen Kapitalhöhe eines offenen Handelsgesellschafters anläßlich einer Zuzahlung auf seine seitherige Einlage mit der Unterstellung, daß das Kapitalkonto des nicht zuzahlenden Gesellschafters, in diesem Falle das Aktienkapitalkonto der Kommanditisten, nominell unverändert bleiben soll.

Die nominellen Kapitalien der Komplementäre und Aktionäre müssen sich also nach der Leistung der Neueinlage der Komplementäre so verhalten wie ihre effektiven Kapitalien vor der Neueinlage. Unbekannt ist das neue (substantielle) nominelle Kapital der Komplementäre. Es sei in nachstehender Proportion mit x bezeichnet.

$$x : 5\,000\,000 = 1\,350\,013 : 7\,000\,087;$$
$$x = 964\,283;$$

Die von den Komplementären bisher insgesamt aufgebrachten M 1 050 000.— dürfen also nur mit M 964 283.— auf ihrem Kapitalkonto stehen. Da vor der Kapitalerhöhung das nominelle Kapital der Komplementäre bereits M 750 000.— betrug, sind die neueingezahlten M 300 000.—

nur mit M 214 283.— den Komplementären gutzubringen. Ihr effektives Kapital nach ihrer Neueinlage setzt sich zusammen aus:

Alter Einlage	M	750 000.—
stillen Reserven	„	176 100.—
offenen Reserven	„	123 913.—
und der Neueinlage von . . .	„	300 000.—
	= M	1 350 013.—

Da dieses effektive Kapital der Komplementäre von M 1 350 013.— nur mit M 964 283.— auf ihrem Kapitalkonto steht, ist der effektive Wert dieses nominellen Kapitalanteiles, in Prozenten seines nominellen Wertes ausgedrückt, wie vor der Kapitalerhöhung 140 %.

Die Differenz zwischen dem neueingezahlten und dem substantiell ermittelten Kapitalbetrag von M (300 000—214 283 =) 85 727.— stellt eine neugeschaffene stille Reserve dar, zu deren Träger ein beliebiges Vermögenskonto gewählt werden kann.

3. Unterstellung: Die Aktionäre erhalten von den Komplementären eine Bezugsrechtsvergütung.

Grundsätzlich sind bei einer Kapitalerhöhung alle Gesellschafter berechtigt, an der Aufbringung der neuen Mittel teilzunehmen. Da in vorliegendem Beispiel das Neukapital von M 300 000.— von den Komplementären ganz übernommen wird, können die Aktionäre an der Kapitalerhöhung nicht mitwirken und von dem ihnen gesetzlich zustehenden Bezugsrecht keinen Gebrauch machen. Für diesen Verlust ihres Bezugsrechts und für die durch die Kapitalerhöhung eintretende Kapitalverwässerung müssen die Aktionäre aber entschädigt werden. Die Entschädigung besteht darin, daß die Komplementäre an die Aktionäre eine Bezugsrechtsvergütung bezahlen. Bei der Berechnung des theoretischen Wertes des Bezugsrechts sind folgende Größen in die Bezugsrechtsformel einzusetzen: der Kurs K des alten Kapitals ist 140 %; der Bezugskurs B ist 100 %, weil das Neukapital in seinem effektiven und nominellen Werte gleich ist; das bezugsberechtigte Kapital ist das gesamte nominelle Eigenkapital von M 5 750 000.—; das Neukapital beträgt M 300 000.—.

Diese Werte in die Bezugsrechtsformel eingesetzt ergibt:

$$R = \frac{140 - 100}{\frac{575}{30} + 1} = 1{,}983467;$$

Der theoretische Wert des Bezugsrechts beträgt also rund 1,98 %. Der absolute Betrag der Bezugsrechtsvergütung, die die Komplementäre an die Aktionäre zu leisten haben, ist 1,98 % vom nominellen Aktienkapital, das sind rund M 99 000.—.

Nach der Leistung der Neueinlage von M 300 000.— verfügt die Gesellschaft über folgende Mittel:

Aktienkapital	M 5 000 000.—
Komplementäreinlagen .	„ 1 050 000.—
Stille Reserven	„ 1 350 100.—
Offene Reserven . . .	„ 950 000.—
	= M 8 350 100.—

Dieses effektive Gesamtkapital wird nominell mit M 6 050 000.— in der Bilanz ausgewiesen. Der effektive Wert dieses nominellen Gesamtkapitals ist nach der Kapitalerhöhung, in Prozenten seines nominellen Wertes ausgedrückt, rund 138,02 %, also um 1,98 % niedriger als vor der Kapitalerhöhung. Von dieser Wertminderung wird auch das Aktienkapital betroffen. Eine tatsächliche Schädigung der Aktionäre tritt aber nicht ein, weil sie, wie oben dargestellt, als Gegenwert für das ihnen zustehende Bezugsrecht von 1,98 % von den Komplementären eine Bezugsrechtsvergütung von M 99 000.— in bar zu beanspruchen haben.

Unterstellen wir den zweiten Fall, daß nicht die Komplementäreinlagen, sondern das Aktienkapital erhöht würde, dann müssen die Komplementäre für die eintretende Minderung ihres seitherigen Anspruchs an den offenen und stillen Reserven entschädigt werden.

Da bei einer Erhöhung des Aktienkapitals eine substantielle Verbuchung des Neukapitals nicht statthaft ist, bleiben nur zwei Möglichkeiten, die Komplementäre schadlos zu halten:

1. dadurch, daß die Aktionäre beim Bezug junger Aktien ein Agio bezahlen, oder
2. dadurch, daß die Komplementäre von den Aktionären eine Bezugsrechtsvergütung erhalten.

Es sei angenommen, daß das Aktienkapital um M 1 000 000.— auf M 6 000 000.— erhöht würde.

1. Unterstellung: Die jungen Aktien werden mit einem Agio begeben.

Der effektive Wert des Neukapitals muß sich dann zu seinem nominellen Wert verhalten wie der effektive Wert des Aktienkapitals vor der Kapitalerhöhung zu seinem nominellen Wert. Unbekannt ist der effektive Wert des jungen Aktienkapitals von M 1 000 000.—; er sei mit x bezeichnet und aus folgender Proportion errechnet:

$$x : 1\,000\,000 = 7\,000\,087 : 5\,000\,000;$$
$$x = 1\,400\,000;$$

Wenn das nominelle Neukapital von M 1 000 000.— einen effektiven Wert von M 1 400 000.— haben soll, so ist es mit 140 % einzuzahlen. Die jungen Aktien wären also zu 140 % zu begeben; das über den Nennbetrag der Aktien hinausgehende Agio beträgt 40 %.

Die Gesellschaft verfügt diesmal nach der Kapitalerhöhung über folgende eigene Mittel:

Altes Aktienkapital	M 5 000 000.—
Komplementäreinlagen	„ 750 000.—
Stille Reserven	„ 1 350 100.—
Offene Reserven	„ 950 000.—
Junges Aktienkapital zu 140 % begeben .	„ 1 400 000.—
	= M 9 450 100.—

Wenn das nominell ausgewiesene Gesamteigenkapital von M 6 750 000.— einen effektiven Wert von M 9 450 100.— hat, so ist sein effektiver Wert, bezogen auf seinen nominellen Wert, wie vor der Kapitalerhöhung 140 %.

Der effektive Wert der nominell ausgewiesenen Komplementäreinlagen ist gegenüber vor der Kapitalerhöhung unverändert geblieben, er beträgt noch, in Prozenten des nominellen Kapitals ausgedrückt, 140 %. Den Aktionären stand vor der Kapitalerhöhung ein effektives Eigenkapital von M 7 000 087.— zu, das sich jetzt um 1 400 000.— Neukapital vermehrt hat. Nach der Kapitalerhöhung haben sie am gesamten effektiven Eigenkapital von M 9 450 100.— einen Anteil von M 8 400 087.—. Nominell ist dieser Betrag nur mit M 6 000 000.— auf dem Aktienkapitalkonto ausgewiesen. Der effektive Wert des Aktienkapitals, bezogen auf seine nominelle Höhe, ist wie vor der Kapitalerhöhung wieder 140 %.

2. Unterstellung: Die Komplementäre erhalten von den Aktionären eine Bezugsrechtsvergütung.

Da die Aktionäre das gesamte Neukapital aufbringen, ist diesmal den Komplementären für den Ausfall ihres theoretischen Bezugsrechts und für die Verwässerung des Wertes ihrer Beteiligungsrate durch die Kapitalerhöhung von den Aktionären eine Bezugsrechtsvergütung zu gewähren. Die zur Berechnung des theoretischen Wertes des Bezugsrechts notwendigen Daten sind folgende: Der Kurs K des alten Aktienkapitals ist 140 %; der Bezugskurs B des jungen Kapitals ist 100 %, weil sich bei dem Neukapital von M 1 000 000.— nomineller und effektiver Wert decken; bezugsberechtigt ist das gesamte nominelle Eigenkapital von M 5 750 000.—; das Neukapital ist M 1 000 000.—.

Aus diesen Werten läßt sich ein theoretischer Wert des Bezugsrechts von 5,925 % wie folgt errechnen:

$$R = \frac{140 - 100}{\frac{575}{100} + 1} = 5{,}925925\,;$$

Der absolute Betrag der Bezugsrechtsvergütung, die die Aktionäre an die Komplementäre zu zahlen haben, ist 5,925 % von der nominellen Höhe der Komplementäreinlagen, d. h. rund M 44 000.—.

Nach der Erhöhung des Aktienkapitals setzt sich das effektive Gesamtkapital der Gesellschaft aus folgenden Posten zusammen:

Altes Aktienkapital . .	M 5 000 000.—
Komplementäreinlagen .	„ 750 000.—
Stille Reserven	„ 1 350 100.—
Offene Reserven . . .	„ 950 000.—
Junges Aktienkapital . .	„ 1 000 000.—
	= M 9 050 100.—

Diese M 9 050 100.— sind in der Bilanz mit M 6 750 000.— ausgewiesen. Auf seinen nominellen Wert bezogen, ist der effektive Wert dieses nominellen Kapitals 134,075 %. Die durch die Kapitalerhöhung eingetretene Minderung des effektiven Wertes der Komplementäreinlagen, von 140 % auf 134,075 % = 5,925 %, führt aber tatsächlich zu keiner Schädigung der Komplementäre, weil ihnen von den Aktionären für das ihnen zustehende theoretische Bezugsrecht von ebenfalls 5,925 % die Bezugsrechtsvergütung von M 44 000.— zugeflossen ist.

Wirken bei der Kapitalerhöhung Komplementäre und Aktionäre mit, so müssen, wenn keine der beiden Gruppen eine Benachteiligung erfahren soll, entweder die Neueinlagen beider zu 140 %, also mit einem Agio, oder im Verhältnis ihrer seitherigen Beteiligungsquoten geleistet werden.

Werden die Neueinlagen beider Gesellschaftergruppen mit 140 % einbezahlt, so bleibt der effektive Wert ihrer Einlagen, bezogen auf ihren nominellen Kapitals prozentual ein geringerer sein muß als der des die Neueinlagen zu pari gemacht im Verhältnis der seitherigen Beteiligungsquoten, dann erhöhen sich zwar die nominellen Kapitalien, aber die offenen und stillen Reserven bleiben in ihrer Höhe unverändert. Die Folge davon muß sein, daß der effektive Wert des vermehrten nominellen Kapitals prozentual ein geringerer sein muß als der des nominellen Kapitals vor der Kapitalerhöhung.

Daß dies wirklich der Fall ist, sei nachstehend an einem Beispiel gezeigt.

Soll die Kapitalerhöhung im Verhältnis der seitherigen Beteiligungsquoten der Aktionäre und Komplementäre erfolgen, und wird die Aktienkapitalerhöhung mit M 1 000 000.— angenommen, so wäre die von den Komplementären zu leistende Neueinlage, die mit x bezeichnet sei, aus folgender Proportion zu errechnen:

$$5\,000\,000 : 750\,000 = 1\,000\,000 : x;$$
$$x = 150\,000;$$

Die beiden Gesellschaftergruppen haben relativ gleichviel geleistet, wenn bei einer Erhöhung des Aktienkapitals um M 1 000 000.— die Komplementäre M 150 000.— neu einbringen.

Das neue nominelle Gesamteigenkapital der Gesellschaft von M 6 900 000.— setzt sich aus folgenden Posten zusammen:

Altes Aktienkapital	M 5 000 000.—
Junges Aktienkapital . . .	„ 1 000 000.—
Alte Komplementäreinlage .	„ 750 000.—
Neue Komplementäreinlage .	„ 150 000.—
	= M 6 900 000.—

Der effektive Wert dieser M 6 900 000.— ergibt sich aus folgender Aufstellung mit M 9 200 100.—.

Nominelles Gesamteigenkapital .	M 6 900 000.—
Stille Reserven	„ 1 350 100.—
Offene Reserven	„ 950 000.—
	= M 9 200 100.—

Das nominelle Gesamteigenkapital hat nach der Kapitalerhöhung, in Prozenten seines nominellen Wertes ausgedrückt, einen effektiven Wert von 133,33 %. Der gleiche Wert gilt für die Einlagen der Komplementäre und das Aktienkapital der Kommanditisten.

Der Rückgang des effektiven Wertes der Komplementäreinlagen und des Aktienkapitals von 140 % auf 133,33 % erklärt sich, wie oben angedeutet, daraus, daß die vorhandenen stillen und offenen Reserven nun auf ein um das Neukapital von M 1 150 000.— größeres Gesamtnominalkapital zu beziehen sind.

Eine Benachteiligung der Komplementäre oder Aktionäre ist durch die Kapitalerhöhung nicht eingetreten, weil ihre Geschäftsanteile nach der Kapitalerhöhung den gleichen effektiven Wert von 133,33 % haben.

Aus diesen Darlegungen ergibt sich, daß auch bei der Kapitalerhöhung in der Kommanditgesellschaft auf Aktien die stillen Reserven eine nicht außer Acht zu lassende Rolle spielen. Soll bei einer Kapitalerhöhung in besagter Gesellschaft eine Benachteiligung der Gesellschafter vermieden werden, so ist einer der gezeigten Wege einzuschlagen.

Bei der Gesellschaft mit beschränkter Haftung, der nach der Aktiengesellschaft häufigsten Form von Kapitalgesellschaften, ist, wie Sommerfeld in seinem Aufsatz „Substantielle Kapitalverbuchungen in der G.m.b.H." zeigt,[67]) die Berücksichtigung der stillen Reserven bei Kapitalveränderungen ebenso notwendig wie bei der Personalgesellschaft. Sollen die Interessen aller Gesellschafter gewahrt werden, so sind Neueinlagen oder Entnahmen, die von einem oder nur von einem Teil der Gesellschafter gemacht werden, wie in der offenen Handelsgesellschaft, Kommanditgesellschaft oder stillen Gesellschaft nicht nominell, sondern substantiell zu verbuchen.

---

[67]) Z. f. B., III. Jahrg., Heft 11.

Auf die Darstellung der technischen Durchführung substantieller Kapitalverbuchungen in der G. m. b. H. kann an dieser Stelle verzichtet werden, da sie in dem angezogenen Aufsatz von Sommerfeld sehr eingehend dargelegt ist und bei der Kapitalerhöhung in der offenen Handelsgesellschaft im Prinzip schon gebracht wurde.

Wie in einem früheren Kapitel erwähnt, werden auch bei der Genossenschaft häufig stille Reserven geschaffen. Sie müssen, streng genommen, trotz der häufigen Kapitalveränderungen, hervorgerufen durch die laufenden Veränderungen im Mitgliederbestand, berücksichtigt werden, wenn es technisch auch etwas umständlich sein mag, jeweils dem Ausscheidenden die ihm zustehenden stillen Reserven zu errechnen und zu vergüten, oder den Neueintretenden im Sinne der substantiellen Verbuchung (durch niedrigeres Einsetzen der Einlagen) zu belasten.

Rechtlich hat der Ausscheidende keinen Anspruch auf die seinem Geschäftsguthaben entsprechenden stillen Reserven. Der § 73 Gen.Ges. sagt:

> „Die Auseinandersetzung des Ausscheidenden mit der Genossenschaft bestimmt sich nach der Vermögenslage derselben und dem Bestand der Mitglieder zur Zeit seines Ausscheidens.
>
> Die Vermögensauseinandersetzung erfolgt aufgrund der Bilanz ....., an den Reservefonds und an das sonstige Vermögen der Genossenschaft hat der Genosse keinen Anspruch."

Der Gesetzgeber wollte offenbar mit dieser Bestimmung der Genossenschaft finanziell einen festeren Rückhalt garantieren, spricht aber eine direkte Benachteiligung des ausscheidenden Genossen aus, die nicht gerechtfertigt ist.

Bei der Reederei wird das Gesellschaftskapital durch die Schiffsparten verkörpert. Nach § 490 HGB. ist für die Rechtsverhältnisse der Mitreeder untereinander in erster Linie der von ihnen geschlossene Gesellschaftsvertrag maßgebend. Obwohl das Gesetz eine Haftung der Mitreeder nur in Höhe ihrer Schiffsparten vorsieht (§ 507 HGB.), besteht also nach § 490 HGB. die Möglichkeit, vertraglich die Einforderung von Nachschüssen zuzulassen.

Trotz einer dahingehenden vertraglichen Bindung kann sich aber der Mitreeder, nach § 501 HGB., wenn er dem Beschluß, Nachzahlungen zu leisten, nicht zugestimmt hat, von der Leistung der zur Ausführung des Beschlusses erforderlichen Einzahlungen dadurch befreien, daß er seinen Schiffspart, allerdings ohne rechtlichen Anspruch auf ein Entgelt, der Gesellschaft zur Verfügung stellt.

Es besteht also für den Mitreeder nur indirekt ein Zwang zur Leistung von Nachschüssen, indem er, wenn er nicht zuzahlen kann oder will, seiner Mitgliedschaft verlustig geht.

Dieser indirekte Zwang führt nun dazu, daß die verbleibenden Mitreeder immer gleichmäßig, entweder jeder den gleichen Betrag oder ihren Schiffsparten entsprechende Anteile zuzahlen, während solche, die

nicht zuzahlen, aus der Gesellschaft ausscheiden. Es kommt mithin bei der Reederei nicht vor, daß ein Mitreeder relativ größere Nachschüsse leistet als der andere, oder daß ein Mitreeder allein seine Beteiligungsquote vermehren kann, es sei denn mit dem Einverständnis der anderen Mitreeder. Abgesehen von dem letzten Falle, wird sich also bei der Reederei eine Notwendigkeit, Ein- oder Auszahlungen substantiell zu verbuchen, nicht ergeben. Der Reeder kann seinen Anspruch auf eventuell vorhandene stille Reserven erst bei der Durchführung der Liquidation geltend machen.

Auch in der bergwerklichen Gewerkschaft können die Gesellschafter, Gewerken genannt, zu Nachzahlungen, die als Zubußen bezeichnet werden, herangezogen werden. Solange die Zubußen, deren Höhe sich nach den seitherigen Beteiligungsquoten der Gewerken richtet, von allen Gewerken geleistet werden, bleiben etwa vorhandene stille Reserven ohne Wirkung, weil nämlich das Wertverhältnis der Gesellschafteranteile untereinander auch noch nach den Zuzahlungen das gleiche ist.

Kann oder will ein Gewerke die eingeforderten Zubußen nicht leisten, so darf er ähnlich wie der Reeder sich seiner Nachschußpflicht dadurch befreien, daß er seinen Anteilschein, der hier als Kux bezeichnet wird, der Gewerkschaft zur Verfügung stellt, also von dem ihm im § 130 ABG. zugebilligten Abandonrecht Gebrauch macht. Mit der Zurverfügungstellung seines Kuxes an die Gewerkschaft begibt sich aber der Gewerke nicht wie der Reeder aller seiner Rechte, denn der an die Gewerkschaft abgetretene Kux wird im Wege der Mobiliarversteigerung verkauft, und der Erlös fließt, soweit er über die Verkaufskosten und die vom Gewerken geschuldeten Zubußen hinausgeht, an den Gewerken zurück. Wesentlich ist, daß der Gewerke in diesem Falle den Verkauf seines zur Verfügung gestellten Kuxes der Gewerkschaft anheimstellen muß; von sich aus, kann also die Gewerkschaft den Kux nicht verkaufen.

Der Kux wird wie die Aktie an der Börse gehandelt und hat wie diese einen Börsenkurs. Auf einen bestimmten Betrag lautet die Kuxenurkunde nicht, sie ist auf einen quotenmäßigen Anteil an der Gewerkschaft, etwa auf 1/100, 1/1000 usw. ausgestellt. Wenn nun ein Kux z. B. auf 1/1000 lautet, so verkörpert er ein Tausendstel des gesamten Gewerkschaftsvermögens. Er repräsentiert also auch den auf ihn entfallenden Anteil an den vorhandenen stillen Reserven, in seinem Börsenkurs kommen auch diese zum Ausdruck.

Es ist nun anzunehmen, daß der Versteigerungserlös für den von dem nicht Zubuße leistenden Gewerken der Gewerkschaft zur Verfügung gestellten Kux ziemlich nahe an seinen Börsenkurs herankommt. Der Käufer dieses Kuxes zahlt also auch die ihm in Zukunft zustehenden stillen Reserven mit. Da der abandonierende Gewerke den Teil des Versteigerungserlöses, der über die Verkaufskosten und die von ihm geschuldete Summe an Zubußen hinausgeht, von der Ge-

werkschaft zurückvergütet erhält, werden ihm in diesem Betrage auch die stillen Reserven, auf die er seither Anspruch hatte, ersetzt. Daß praktisch der Versteigerungserlös nicht weit unter dem Börsenpreis des Kuxes liegen kann, ergibt sich daraus, daß die Gewerkschaft oder die übrigen Gewerken bei zu niedrigem Gebot den Zuschlag verweigern. Sie werden dann, um nicht Unternehmungssubstanz an Außenstehende zu verschleudern, diesen Kux lieber selbst übernehmen.

§ 131/1,2 ABG. bestimmt:

> „Ist der Anteil unverkäuflich, so wird derselbe den andern Gewerken nach dem Verhältnis ihrer Anteile in ganzen Kuxen, soweit dies nicht möglich ist, der Gewerkschaft als solcher im Gewerkenbuch lastenfrei zugeschrieben.
>
> Werden die Kuxe der Gewerkschaft zugeschrieben, so ist die Kuxzahl als vermindert anzusehen. Die Gewerkschaft als solche wird nicht Gewerkin."

Der Gewerke erhält also, wenn er die eingeforderten Zubußen nicht leistet und seinen Kux der Gewerkschaft zum Verkaufe zur Verfügung stellt, die ihm zustehenden stillen Reserven, die er bei der Zurverfügungstellung an die Gewerkschaft überträgt, ersetzt; eine Schädigung tritt durch die Aufgabe seiner Mitgliedschaft nicht ein. Abgesehen von freiwilligen Zuzahlungen seitens eines oder mehrerer Gewerken, wobei die Zuzahlungen nur substantiell verbucht werden dürfen, geschehen die Pflichtzuzahlungen auch in der Gewerkschaft immer von allen Gesellschaftern gemeinsam und im gleichen Verhältnis, sodaß in diesem Normalfalle bis zur Liquidation der Gewerkschaft auf vorhandene stille Reserven nicht geachtet zu werden braucht.

2. Der Einfluß der stillen Reserven bei der Fusion.

Da bei der Fusion in der Regel die Geschäftsanteile der übertragenden gegen solche der übernehmenden Gesellschaft umgetauscht werden, spielt die Festsetzung des Umtauschverhältnisses bei der Fusion eine besonders wichtige Rolle.

Bei der Ermittlung des Umtauschverhältnisses kann man die in der oder den letzten Geschäftsperioden aufgestellten Bilanzen zugrunde legen. Das auf diese Weise ermittelte Umtauschverhältnis würde aber den Tatsachen nicht gerecht werden, denn die in der Bilanz ausgewiesenen Werte sind meist keine effektiven Werte, es wurden Ueberabschreibungen gemacht, Unterbewertungen vorgenommen und somit in der Bilanz nicht erkennbare stille Reserven geschaffen. Ein Umtauschverhältnis, das sich auf die Bilanzzahlen stützen würde, ließe die vorhandenen stillen Reserven unberücksichtigt, es würden bei dem Vergleich der Bilanzen nur die nominellen Kapitalien und nicht die effektiven gegenübergestellt.

Man muß also eine Vergleichsgrundlage wählen, die auch auf die stillen Reserven Rücksicht nimmt, das ist z. B. bei Aktiengesellschaften

der Börsenkurs der Aktien. Sind die Aktien der beiden fusionierenden Gesellschaften an der Börse notiert, dann bestimmt sich das Umtauschverhältnis nach der Höhe ihrer Kurse.

Unterstellen wir z. B., daß die Aktien der übernehmenden mit 240 % und die der übertragenden Gesellschaft mit 180 % an der Börse notiert wären, so ergäbe sich theoretisch ein Umtauschverhältnis von 4:3, d. h. die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft müßten 4 Aktien hingeben um 3 Aktien der übernehmenden Gesellschaft erhalten zu können.

Praktisch läßt sich die Wertverrechnung bei Fusionen nicht immer so glatt durchführen, denn aus den Börsenkursen ergibt sich nur selten ein in so kleinen Zahlen ausdrückbares Umtauschverhältnis. Würden z. B., wie Schmalenbach annimmt,[68]) die Aktien der übernehmenden A-Gesellschaft mit 240 %, die der übertragenden B-Gesellschaft mit 115 % notiert, so würde bei einem Umtauschverhältnis von 1 : 2, weil dabei 2 B-Aktien à 115 % = 230 % gegen eine A-Aktie à 240 % einzutauschen wären, die übernehmende Gesellschaft 10 % mehr leisten als die übertragende. Eine weitere Schädigung würden die A-Aktionäre dadurch erleiden, daß sich der theoretische Durchschnittskurs der Aktien der fusionierten Gesellschaft, je nach der Höhe der nominellen Aktienkapitalien der fusionierenden Gesellschaften, unter dem Kurs der A-Aktien, also unter 240 % einstellen würde. Um dieser Benachteiligung der A-Aktionäre zu begegnen, verwässert man vor der Fusion das Aktienkapital der A-Gesellschaft soweit, daß der theoretische Kurs der A-Aktien auf 230 % sinkt. Es ergibt sich dadurch erstens ein glattes Umtauschverhältnis von 1:2, und zweitens wird sich auch der theoretische Durchschnittskurs der Aktien der fusionierten Gesellschaft auf der Höhe des Kurses der A-Aktien, also auf 230 % einstellen.

Läge der Fall umgekehrt, d. h. würde sich beim Aktienaustausch aufgrund der Kursgestaltung eine Mehrleistung der B-Gesellschaft ergeben, so wäre es unwirtschaftlich, das gleiche Verfahren, wie es oben dargestellt wurde, in Anwendung zu bringen, denn die zur Verwässerung des B-Kapitals ausgegebenen jungen Aktien würden bei der Fusion wieder verschwinden müssen.[69]) Die Gleichstellung der A- und B-Aktionäre wird in diesem Falle dadurch erreicht, daß man den B-Aktionären auf die anläßlich einer, der Fusion parallel laufenden, Kapitalerhöhung ausgegebenen jungen A-Aktien ein Bezugsrecht einräumt. Schmalenbach bringt für diesen Fall folgendes Beispiel:[70])

Die Gesellschaft A hat ein Aktienkapital von M 5 000 000.—; ihre Aktien sind mit 240 % notiert. Die Gesellschaft B verfügt über ein Aktienkapital von M 2 000 000.—; ihre Aktien haben einen Kurs von

---

68) Schmalenbach, Finanzierungen, 4. Aufl., S. 128 ff.

69) Sommerfeld, Zur Frage der Wertverrechnung bei Fusionen mit Hingabe von Aktien an die übernommene Gesellschaft, Z. f. Hw. & Hp., 17. Jahrg., 1924, S. 150 ff.

70) Schmalenbach, a. a. O.

115 %. Das Umtauschverhältnis soll 1 : 2 sein. Um die Fusion durchführen zu können, muß die A-Gesellschaft beim Umtauschverhältnis 1:2 M 1 000 000.— junge Aktien ausgeben. Daneben soll mit der Fusion zugleich eine Kapitalerhöhung um weitere M 1 500 000.— durchgeführt werden.

Das Aktienkapital der fusionierten Gesellschaft setzt sich dann zusammen aus:

5 Mill. altem A-Aktienkapital	à 240 %	= M 12 000 000.—
1 „ jungem „	à 230 %	= „ 2 300 000.—
(zur Uebernahme der 2 Mill. B-Aktien à 115 % ausgegeben)		
1,5 Mill. Neukapital	à 100 %	= M 1 500 000.—
7,5 Mill. Gesamtkapital	à 210 %	= „ 15 800 000.—

Wenn der theoretische Durchschnittskurs der fusionierten Gesellschaft 210 % ist, und die B-Aktionäre beim Umtauschverhältnis 1 : 2 2 Aktien à 115 % hingeben müssen, um eine Aktie der A-Gesellschaft zu 210 % zu erhalten, so haben sie pro Aktie einen Verlust von 20 %. Für diesen Kursverlust werden die B-Aktionäre dadurch entschädigt, daß man ihnen auf die M 1 500 000.— neues A-Kapital ein absolutes Bezugsrecht einräumt. Nach Schmalenbach liegt Gleichbehandlung der Aktionäre der beiden Gesellschaften vor, wenn der Wert dieses absoluten Bezugsrechts zuzüglich dem Wert der an die B-Aktionäre hingegebenen verwässerten A-Aktien gleich dem Wert der B-Aktien. 115 %, ist.

Nimmt man den Bezugskurs der den B-Aktionären angebotenen M 1 500 000.— A-Aktien mit x % an, so beträgt der Kurs der A-Aktien nach der Verwässerung $\frac{5 \cdot 210 + 1{,}5 \cdot x}{6{,}5}$ %. Da dem Neukapital von M 1 500 000.— ein bezugsberechtigtes altes Kapital von M 2 000 000.— gegenübersteht, ist das Bezugsverhältnis 3 : 4 und folglich der Wert des Bezugsrechts, auf eine B-Aktie berechnet, $\frac{3}{4} \cdot (\frac{5 \cdot 210 + 1{,}5 \cdot x}{6{,}5} - x)$.

Der Kurs der B-Aktien ist 115 %. Da das Bezugsverhältnis bei der Fusion 1 : 2 ist, erhalten die B-Aktionäre auf eine ihrer Aktien eine halbe verwässerte A-Aktie. Der Bezugskurs x muß sich also aus folgender Gleichung errechnen lassen:

$$\frac{1}{2} \cdot \frac{5 \cdot 210 + 1{,}5 \cdot x}{6{,}5} + \frac{3}{4} \cdot (\frac{5 \cdot 210 + 1{,}5 \cdot x}{6{,}5} - x) = 115;$$

$$x = 188{,}33;$$

Nach Schmalenbachs Rechnung müßten also die M 1 500 000.— jungen A-Aktien den Aktionären der B-Gesellschaft zu 188,33 % überlassen werden. Sommerfeld weist aber nach, daß diese Lösung nicht richtig ist, weil durch sie das Interesse der A-Aktionäre nicht gewahrt wird.[71])

[71]) Sommerfeld, a. a. O.

Nach Schmalenbachs Rechnung stellt sich der Kurs der A-Aktien nach der Fusion und Kapitalerhöhung nicht, wie es allein richtig wäre, auf 210 %, sondern nur auf 205 % ein.

Sommerfeld gibt einige richtige Methoden zur Berechnung des Bezugskurses x, bei denen weder die Aktionäre der A-Gesellschaft, noch die der B-Gesellschaft benachteiligt oder bevorzugt werden.[71]) Sein erstes Verfahren, das er zur Darstellung bringt, lehnt sich in der Methode an das Verfahren von Schmalenbach an.

Sommerfeld sagt: „Wenn weder die Aktionäre von A, noch die von B geschädigt werden sollen, so müssen zwei Bedingungen erfüllt sein:

1. Der theoretische Kurs der Aktien des fusionierten Unternehmens muß gleich dem Kurs der ursprünglichen A-Aktien sein, denn diese erhalten ja keinerlei Bezugsrecht.
2. Der Betrag von 20 %, den die B-Aktionäre beim Umtausch 2 : 1 zuviel aufwenden (2·115 — 210 = 20), muß dadurch ausgeglichen werden, daß ihnen ein Bezugsrecht zu x % auf M 1 500 000.— A-Aktien eingeräumt wird.

Nach der Fusion sind 5 + 1 + 1,5 = 7,5 Millionen nominelles Kapital vorhanden. Der Durchschnittskurs für die Aktien der fusionierten Unternehmung ergibt sich aus folgender Wertrechnung:

1	Mill. nominell	à 230 %	= „ 2 300 000	effektiv
5	Mill. nominell	à 210 %	= M 10 500 000	effektiv
1,5	Mill. nominell	à x %	= „ 15 000 · x	effektiv
7,5	Mill. nominell		= (12 800 000 + 15 000 · x)	effektiv.

$$\text{M } 100.\text{— nominell} = \frac{(12\,800\,000 + 15\,000 \cdot x) \cdot 100}{7\,500\,000};$$

$$\text{M } 100.\text{— nominell} = \frac{2560 + 3 \cdot x}{15} \text{ effektiv.}$$

Diesen Wert haben die A-Aktien nach der Fusion. Schmalenbach übersah, daß durch die Uebergabe der gesamten Unternehmung B mit einem kursmäßigen Wert von M 2 300 000.— gegen M 1 000 000.— Nominal-A-Aktien (ohne Berücksichtigung des Verwässerungskapitals von M 1 500 000.—) sich der Kurs der A-Aktien zunächst erhöht, nämlich auf 213,33 %.[72])

Die B-Aktionäre erhalten A-Aktien im Werte von $\frac{2560 + 3 \cdot x}{15}$ eingetauscht. Solche Aktien beziehen sie auch weiterhin zu x %. Der sich aus diesem Bezuge ergebende Gewinn ist $\frac{2560 + 3 \cdot x}{15} - x$ für jede bezogene A-Aktie. Da auf M 2 000 000.— B-Kapital M 1 500 000.— A-Aktien bezogen werden dürfen, so ist das Bezugsverhältnis 3:4. Man erzielt also den eben ermittelten Gewinn dreimal, also zusammen $3 \cdot (\frac{2560 + 3 \cdot x}{15} - x)$. Aber dieser Erfolg wird erst

---

71) Sommerfeld, a. a. O.

72) (5 · 210 + 1 · 230) : 6 = 213,33.

von vier Aktien erzielt. Somit ist der Wert des an einer Aktie hängenden Bezugsrechts gleich dem vierten Teil dieses Wertes: $\frac{3}{4} \cdot \left(\frac{2560 + 3 \cdot x}{15} - x \right)$. Andererseits erhalten die B-Aktionäre durch den Austausch A-Aktien im Verhältnis 1:2, also auf jede B-Aktie eine halbe A-Aktie, deren Wert nach dem oben Ausgeführten gleich $\frac{1}{2} \cdot \frac{2560 + 3 \cdot x}{15}$ ist.

Was die B-Aktionäre erhalten sollen, muß ihrem Aufwand an Werten gleich sein. Es muß also der Wert von einer halben Aktie der fusionierten Unternehmung zuzüglich dem Werte des Bezugsrechts gleich dem Kurswert einer B-Aktie sein. In Wertzahlen:

$$\frac{1}{2} \cdot \frac{2560 + 3 \cdot x}{15} + \frac{3}{4} \cdot \left(\frac{2560 + 3 \cdot x}{15} - x \right) = 115;$$

$$x = 196{,}66;$$

Zu diesem Kurse von 196,66 % sind die M 1 500 000.— A-Aktien durch die B-Aktionäre zu beziehen. Setzen wir diesen Wert in die Gleichung für die Ermittlung des Kurses der Aktien der fusionierten Unternehmung ein, so ergibt sich $K_x = \frac{2560 + 3 \cdot 196.66}{15}$; $K_x = 210\ \%$; d. h. die alten A-Aktien haben ihren Wert behalten."

„Diese komplizierte Lösung des Wertausgleichproblems läßt sich wesentlich vereinfachen, wenn wir auf den ersten, oben genannten Bedingungen aufbauen, d. h. wenn wir davon ausgehen, daß der theoretische Kurs der Aktien der fusionierten Unternehmung dem Kurs der alten Aktien gleich sein muß. Wir wollen dabei zugleich den künftigen Durchschnittskurs nicht durch die Kurswertrechnung finden, sondern durch die bloße Kursrechnung, nach dem Prinzip der Mischungsrechnung. Danach muß der Kurs der Aktien des fusionierten Unternehmens sein:

$$K_x = \frac{5 \cdot 210 + 1 \cdot 230 + 1{,}5 \cdot x}{5 + 1 + 1{,}5}; \quad K_x = \frac{2560 + 3 \cdot x}{15}; \text{ w. o.}$$

Dieser Durchschnittskurs muß gleich sein dem Kurs der alten A-Aktien, also:

$$\frac{2560 + 3 \cdot x}{15} = 210; \quad x = 196{,}66; \text{ w. o}$$

Auf dem gleichen Grundsatz läßt sich auch die Kurswertrechnung durchführen, nämlich auf folgende Weise:

Gesamtkapital nach der Fusion		M 15 750 000.—
Darin feststehende Werte:		
5 Mill. à 210 % =	M 10 500 000.—	
1 Mill. à 230 % =	M 2 300 000.—	„ 12 800 000.—
Erforderliche Zuflußwerte		M 2 950 000.—

1,5 Mill. haben einen inneren Wert von M 2 950 000.—.

M. 100.— haben einen inneren Wert von $\frac{2\,950\,000 \cdot 100}{1\,500\,000}$;

M 100.— nom. haben einen inneren Wert von 196,66 %. w. o.

Schließlich kann auch die Bezugsrechtsformel zur Lösung des Wertausgleichproblems herangezogen werden. Wir müssen dabei beachten, daß die alten A-Aktionäre weder junge Aktien beziehen, noch Kurseinbuße erleiden. Demnach können sie für den notwendigen Kursausgleich bei den B-Aktionären völlig unbeachtet bleiben. Es handelt sich dann nur noch darum, den Kurs der Aktien der B-Aktionäre von 230 % auf 210 % herunterzudrücken, indem ihnen auf M 1 500 000.— junges Verwässerungskapital ein Bezugsrecht gegeben wird. Dabei sind freilich die bisherigen B-Aktien als A-Kapital aufzufassen, das sie ja werden sollen, sodaß statt M 2 000 000.— zu 115 % nur M 1 000 000.— à 230 % zu setzen ist.

Beim Umtauschverhältnis 2:1 leisten die B-Aktionäre 2 · 115 = 230 % und erhalten dafür nur eine Aktie à 210 %. Sie bringen also um 20 % zu viel Werte ein. Das ihnen gewährte Bezugsrecht auf M 1 500 000.— junge Aktien zu niedrigerem Kurs soll sie für die Mehrleistung entschädigen. Es muß also der Wert des Bezugsrechts 20 % sein. Die Formel für die Errechnung des theoretischen Bezugsrechts lautet $\frac{K - B}{\frac{m}{n} + 1}$

worin K = Kurs der bezugsberechtigten Aktien (230 %, bisherige B-Aktien, ausgedrückt in A-Kapital), R = theoretischer Wert des Bezugsrechts, B = Bezugskurs für die jungen Aktien (hier x), m = bezugsberechtigtes Kapital, n = neues Kapital. Es muß folgende Gleichung gelten:

$$20 = \frac{220 - x}{\frac{1}{1.5} + 1}; \quad x = 196{,}66;$$

Der Bezugskurs für die jungen Aktien ist also wie oben 196,66 %."

Schwieriger wird die Festsetzung des Umtauschverhältnisses, wenn nur die Aktien der einen Gesellschaft an der Börse notiert sind. Es fehlt nämlich dann zunächst jeder Anhaltspunkt für die Festsetzung des Umtauschverhältnisses. Um die Aktien der übertragenden gegen solche der übernehmenden Gesellschaft in ihrem richtigen Wertverhältnis umtauschen zu können, muß erst eine gemeinsame Grundlage gefunden werden.

Gehen wir bei unseren Betrachtungen von einem Beispiel aus. Die Aktiengesellschaften A und B wollen fusionieren. Die Gesellschaft B ist die übertragende Gesellschaft, deren Aktien nicht an der Börse notiert sein sollen. Der Börsenkurs der A-Aktien sei 155 %. Nachstehend die Bilanzen der beiden Gesellschaften vor der Fusion.

Bilanz der A-Gesellschaft.

Grundstücke . . .	830 000.—	Aktienkapital . . .	5 000 000.—
Geb. u. Masch. . .	1 650 000.—	Reserven	700 000.—
Effekten	60 000.—	Allg. Reverven . .	100 000.—
Kasse	30 000.—	Kreditoren	1 200 000.—
Bank	510 000.—	Gewinn	700 000.—
Debitoren	1 980 000.—		
Vorr. u. Waren . .	2 640 000.—		
	7 700 000.—		7 700 000.—

Bilanz der B-Gesellschaft.

Grundstücke . . .	535 000.—	Aktienkapital . . .	3 200 000.—
Geb. u. Masch. . .	860 000.—	Reserven	600 000.—
Kasse	15 000.—	Hypotheken . . .	100 000.—
Bank	365 000.—	Kreditoren	1 025 000.—
Debitoren	1 350 000.—	Gewinn	350 000.—
Vorr. u. Waren . .	2 150 000.—		
	5 275 000.—		5 275 000.—

Man könnte daran denken, die Bilanzkurse der beiden Gesellschaften zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses heranzuziehen.

Für die A-Gesellschaft ergibt sich der Bilanzkurs wie folgt:

Bilanzwert der Aktiva	M 7 700 000.—
minus Schulden	„ 1 200 000.—
Bilanzwert des Eigenkapitals .	M 6 500 000.—

$$\text{Bilanzwert der einzelnen Aktie} = \frac{6\,500\,000.—}{50\,000} = 130\ \%.$$

Für die B-Gesellschaft stellt sich der Bilanzkurs der Aktien bei gleicher Rechnung auf 129,7 %.

Da die Bilanzkurse beider Gesellschaften fast die gleiche Höhe haben, ergäbe sich ein Umtauschverhältnis von rund 1:1, d. h. jede Aktie der übertragenden Gesellschaft müßte gegen eine solche der übernehmenden Gesellschaft umgetauscht werden.

Dieses Umtauschverhältnis von 1:1 darf aber deshalb keine Verwendung finden, weil der Bilanzkurs nicht die stillen Reserven berücksichtigt.

Eine Verrechnungsgröße, die außer dem Nominalwert der Aktie und den offenen Reserven auch die stillen Reserven in sich schließt, ist der innere Wert der Aktie. Ihn kann man aber nur auf dem Wege einer Schätzung der stillen Reserven annähernd ermitteln.

Der absolute Betrag der stillen Reserven sei in der A-Gesellschaft M 1 100 000.—, in der B-Gesellschaft M 106 000.—. Die inneren Werte der Aktien sind dann wie folgt zu errechnen:

Für die A-Gesellschaft wurde bei der Berechnung des Bilanzkurses der Wert des Eigenkapitals mit M 6 500 000.— ermittelt; die stillen Reserven stellen sich bei ihr auf M 1 100 000.—; der effektive Wert des Eigenkapitals ist also M 7 600 000.— und der der einzelnen Aktie, in Prozenten ihres nominellen Wertes ausgedrückt, ist $\frac{7\,600\,000}{50\,000} = 152\,\%$.

Für die B-Gesellschaft wurde der absolute Betrag der stillen Reserven mit M 106 000.— angenommen. Ihr effektives Kapital beträgt mithin M 4 256 000.—. Als innerer Wert ihrer Aktien ergeben sich $\frac{4\,256\,000}{32\,000} = 133\,\%$.

Während sich bei der Gegenüberstellung der Bilanzkurse ein Umtauschverhältnis von 1:1 ergab, erhält man bei dem Vergleich der inneren Werte der Aktien ein Umtauschverhältnis von 152:133 oder 8:7, d. h. diesmal müßten die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft 8 Aktien hingeben, um dafür 7 Aktien der übernehmenden Gesellschaft erhalten zu können.

Der innere Wert der Aktien stellt, von Schätzungsfehlern abgesehen, den tatsächlichen wertmäßigen Anteil an der Gesamtvermögenssubstanz der Gesellschaft dar und ist aus diesem Grunde, wenn nicht zwei Börsenkurse zur Verfügung stehen, die allein brauchbare Grundlage für die Festsetzung des Umtauschverhältnisses. Bei seiner endgültigen Festlegung können noch besondere Momente, wie Ansehen, Auftragsbestände, Kundenkreis, Namen, usw., der Gesellschaften Beachtung finden und eine Verschiebung herbeiführen.

Fusioniert eine Aktiengesellschaft mit einer Nichtaktiengesellschaft, so gestaltet sich die gegenseitige Wertverrechnung je nach der Unternehmungsform der Nichtaktiengesellschaft verschieden.

Sind die Geschäftsanteile der mit der Aktiengesellschaft fusionierenden Nichtaktiengesellschaft verbrieft und an der Börse notiert, so ergeben sich für die Wertverrechnung gegenüber derjenigen bei der Fusion zweier Aktiengesellschaften keine besonderen Probleme. Das Verhältnis, in dem die Nichtaktiengesellschaft ihre Geschäftsanteile in Aktien der übernehmenden Aktiengesellschaft umgetauscht erhält, richtet sich nach der Höhe der Börsenkurse beider Anteilspapiere.

Soll die Fusion zwischen einer Aktiengesellschaft und einer Nichtaktiengesellschaft, deren Geschäftsanteile zwar verbrieft, aber nicht an der Börse notiert sind, durchgeführt werden, so sind bei der Feststellung des Umtauschverhältnisses die inneren Werte der Geschäftsanteile

zugrunde zu legen. Im Prinzip handelt es sich hierbei um den gleichen Fall wie bei der Fusion zweier Aktiengesellschaften, wenn nur die Aktien der einen Gesellschaft an der Börse notiert sind.

Ist die mit der Aktiengesellschaft fusionierende Nichtaktiengesellschaft eine Gesellschaft ohne mobilisierte Geschäftsanteile, also z. B. eine offene Handelsgesellschaft oder Einzelfirma, so müssen die effektiven Kapitalien der beiden Gesellschaften der Wertverrechnung zugrunde gelegt werden. Die beiden fusionierenden Gesellschaften müssen, wenn keine von ihnen geschädigt werden soll, an dem nominellen Aktienkapital der fusionierten Gesellschaft im Verhältnis ihrer effektiven Kapitalien beteiligt sein.

Haben beide, die Fusion eingehenden Gesellschaften nicht die Gesellschaftsform einer Aktiengesellschaft, so erfolgt die Wertverrechnung, wenn es sich um Gesellschaften mit verbrieften Geschäftsanteilen handelt, entweder aufgrund der Börsenkurse der Geschäftsanteile oder, wenn die Geschäftsanteile der einen Gesellschaft nicht an der Börse notiert sein sollten, aufgrund ihrer inneren Werte. Sind beide Fusionspartner Gesellschaften mit unverbrieften Anteilen, so wird sich ihre Beteiligungsquote an dem nominellen Kapital der fusionierten Gesellschaft nach der Höhe ihrer effektiven Kapitalien richten.

In allen diesen Fällen, wo bei der Wertverrechnung zwischen den fusionierenden Gesellschaften von den Börsenkursen oder von den inneren Werten der Geschäftsanteile oder von den effektiven Kapitalien ausgegangen wird, kann es zu einer Benachteiligung einer der beteiligten Gesellschaftergruppen nicht kommen, weil die genannten Verrechnungsgrößen die gesamten Unternehmungswerte in sich schließen, also auch die stillen Reserven berücksichtigen.

II. Der Einfluß stiller Reserven bei Kapitalverminderungen

a) Die stillen Reserven bei der Kapitalverminderung in der Personalgesellschaft.

Von einer Kapitalverminderung in der Personalgesellschaft spricht man, wenn ein oder mehrere Gesellschafter entweder ihre seitherige Beteiligungsrate vermindern, oder wenn sie ganz aus der Gesellschaft austreten. Diesen direkten Entnahmen steht der indirekte Empfang von Gratisleistungen des Betriebes an die Gesellschafter gegenüber, die dadurch entstehen, daß der Gesellschaft Leistungen der Gesellschafter, z. B. Zinsen für ihnen gewährte Darlehen, nicht in der Höhe zugeführt werden, wie sie dem tatsächlich erhaltenen Darlehen entsprechen.

1. Der Einfluß der stillen Reserven bei den direkten Entnahmen materieller Werte.

Daß die in der Praxis übliche Art, Geldentnahmen eines Gesellschafters zunächst seinem Privatkonto und von hier aus seinem Kapitalkonto

zu belasten, nur dann richtig ist, wenn die Vermögenswerte weder unternoch überbewertet sind, wurde bei der Behandlung der Kapitalerhöhung in der offenen Handelsgesellschaft bereits dargetan. Sobald stille Reserven vorhanden sind, bildet sich für das Unternehmen eine eigene Betriebswährung heraus, die, weil sie höheren Wert hat, von der normalen Reichswährung zu unterscheiden ist. Aus dieser Diskrepanz heraus ergibt sich, daß eine eventuelle Entnahme eines Gesellschafters genau so wie die Zuzahlung nicht nominell, sondern substantiell zu verbuchen ist.

Diese substantielle Verbuchung einer Entnahme kann, wie Sommerfeld, der sie als erster durchgeführt hat, zeigt, auf zwei Arten geschehen: a) unter Aufrechterhaltung des Kapitalkontos des Nichtentnehmenden und b) unter Kürzung auch des Kapitalkontos des Nichtentnehmenden.[73])

Die buchtechnischen Vorgänge bei der substantiellen Verbuchung einer Privatentnahme brauchen hier nicht nochmals gezeigt zu werden, da sie nur eine Umkehrung der schon dargestellten Verbuchung einer Neueinlage sind. Da auch in der Problemstellung keine neuen Fragen entstehen, sei lediglich auf die Ausführungen von Sommerfeld verwiesen.[73])

Wie in der offenen Handelsgesellschaft ist auch in der einfachen Kommanditgesellschaft bei Entnahmen seitens der Gesellschafter auf die stillen Reserven zu achten. Sowohl Entnahmen der Komplementäre, als auch solche der Kommanditisten sind, wenn ungerechtfertigte Schädigungen vermieden werden sollen, nicht nominell, sondern substantiell zu verbuchen. Dasselbe gilt für Entnahmen oder Neueinlagen des Geschäftsinhabers der stillen Gesellschaft.

Scheidet in der stillen Gesellschaft der stille Gesellschafter aus, so findet eine Vermögensauseinandersetzung mit dem Geschäftsinhaber statt, die nach den in den §§ 738—740 BGB verzeichneten Vorschriften durchzuführen ist. Staub sagt: „Insoweit der § 738 BGB. davon spricht, daß den verbleibenden Gesellschaftern der Anteil des Ausscheidenden zuwächst, ist der § 738 BGB. von entsprechender Anwendung ausgeschlossen, denn hier wird ja die Einlage des Stillen von vornherein Eigentum des Geschäftsinhabers. Der stille Gesellschafter hat also keinen Anteil an dem Geschäftsvermögen, weil es ein solches gar nicht gibt. Zum Gebrauch überlassene Gegenstände kann der stille Gesellschafter zurückverlangen."[74])

Die Bestimmung des § 336 HGB., wonach der stille Gesellschafter von dem Gewinn nicht ausgeschlossen werden kann, legt Staub dahingehend aus, daß der Stille nur am Umsatzgewinn, der aufgrund der w a h r e n Werte der Umsatzgüter festgestellt wird, beteiligt sei, nicht dagegen an

---

73) Substantielle Verbuchung von Privatentnahmen in der offenen Handelsgesellschaft, Z. f. B., 2. Jahrg., S. 405.

74) Staub, § 340, H.G.B., Anm. 5.

Werterhöhungen sonstiger Vermögensgegenstände oder am Wert der Firma.[75]) Staub versagt also dem stillen Gesellschafter auch einen Anteil an den stillen Reserven, soweit sie nicht in dem Umsatzvermögen ruhen. Das Reichsgericht steht dagegen auf dem entgegengesetzten Standpunkt. Es vertritt die Ansicht, daß der Berechnung des Guthabens des ausscheidenden stillen Gesellschafters das gesamte Geschäftsververmögen zugrunde zu legen ist, und spricht dem stillen Gesellschafter auch einen Anteil am Firmenwert zu.[76])

Staub hält der Entscheidung des Reichsgerichts entgegen, daß diese Ansicht der Begriffsbestimmung, nach der der stille Gesellschafter nur am Gewinn und nicht am Vermögen der Gesellschaft beteiligt sei, widerspräche. M. E. ist der Standpunkt von Staub nicht haltbar, denn der § 336 spricht dem stillen Gesellschafter eindeutig und ohne Einschränkung eine Beteiligung am Gewinn zu. Wenn der tatsächlich erzielte Gewinn durch die Legung stiller Reserven geschmälert und mit einem geringeren Betrag ausgewiesen wird, so hat der stille Gesellschafter nicht nur Anspruch auf eine anteilmäßige Beteiligung an diesem ausgewiesenen, sondern auch auf den in der Form von stillen Reserven dem Unternehmen belassenen Gewinnbetrag.

Wenn die stille Gesellschaft auch nichts anderes als ein besonders gearteter Darlehensvertrag zwischen dem Geschäftsinhaber und dem stillen Gesellschafter ist, so hat doch der stille Gesellschafter bei seinem Ausscheiden aus der Gesellschaft nicht nur Anspruch auf die Zurückerstattung des dem Geschäftsinhaber gewährten Darlehens, eventuell vermehrt durch hinzugeschriebenen Gewinn oder vermindert um abgeschriebenen Verlust, sondern auch auf den auf ihn entsprechend der Höhe seines Darlehens, entfallenden Anteil an den gesamten stillen Reserven des Unternehmens.

2. Der Einfluß der stillen Reserven bei der indirekten Gewährung von Gratisleistungen an die Gesellschafter.

Erhält z. B. ein offener Handelsgesellschafter aus der Gesellschaftskasse ein Gelddarlehen, nehmen wir an, in Höhe von M 2 000.—, so besteht kein Zweifel, daß die Höhe des Darlehens auch effektiv diesem Betrage entspricht, da eine Unterbewertung der Barbestände nicht üblich ist. Werden die Zinsen von diesem Betrage gerechnet, so haben sie die richtige Höhe. Anders hingegen kann es bei einem Naturaldarlehen sein.

Nehmen wir an, ein Gesellschafter entnimmt aus dem Baumaterialienbestand darlehensweise 20 000 Stück Backsteine gegen eine Verzinsung von 5 %; die Backsteine haben einen aus dem Inventar ermittelten Buchwert von M 2 000.—; die Baumaterialien seien um 50 % unterbewertet, hätten also einen effektiven Wert von M 3 000.—.

---

75) Staub, a. a. O., Anm. 6.
76) R.G. 94, 106.

Ob der Gesellschafter nun anstatt mit dem unterbewerteten Inventurpreis der Backsteine von M 2000.— mit ihrem effektiven Wert von M 3000.— belastet wird, ist auf die Rückzahlung des Darlehens ohne Einfluß, da der Gesellschafter ja bei Fälligkeit des Darlehens wieder 20000 Stück Backsteine an die Gesellschaft zurückgeben muß.

Der Unterschied zwischen dem Buchwert und dem effektiven Wert wirkt sich erst bei der Verzinsung aus. Das mit M 2000.— zu Buche stehende Darlehen zu 5 % verzinst, ergibt M 100.—. Der effektive Wert der Backsteine ist aber nicht M 2000.—, sondern M 3000.—. Der Darlehensnehmer hat also Zinsen für diese M 3000.— zu zahlen, d. s. aber M 150.—.

Der Unterschied zwischen dem Zinsbetrag, der bei richtiger Bewertung zu leisten gewesen wäre, und dem Zinsbetrag, der dann geleistet wird, wenn die stillen Reserven nicht berücksichtigt werden, in dem gegebenen Beispiel also M 150.— minus M 100.— = M 50.—, ist eine Art Gratisleistung der Gesellschaft an den Gesellschafter.

Aus diesem Beispiel ergibt sich die Notwendigkeit, bei Naturaldarlehensgeschäften mit den Gesellschaftern auf die vorhandenen stillen Reserven zu achten, wenn die Gesellschaft nicht bedeutender Zinsbeträge verlustig gehen will. Da bei der Zinsberechnung der Unterschied zwischen dem Buchwert und dem effektiven Wert leicht übersehen wird, ist es zweckmäßig, alle Naturaldarlehen den Empfängern mit ihrem effektiven Werte zu belasten.

3. Die Einflüsse der stillen Reserven und der substantiellen Verbuchung von Privatentnahmen auf die künftige Gewinnverteilung.

Die Frage, die nun aufgeworfen wird, ist die, wie sich die stillen Reserven im allgemeinen und die substantielle Verbuchung von Privatentnahmen im besonderen künftighin bei der Gewinnverteilung bemerkbar machen. Nachfolgende Untersuchung ist nur auf die offene Handelsgesellschaft abgestellt, ihre Ergebnisse können aber auf die anderen Personalgesellschaften, einfache Kommanditgesellschaft und stille Gesellschaft, verallgemeinert werden.

Die Gewinnverteilung in der offenen Handelsgesellschaft richtet sich in erster Linie nach den vertraglichen Abmachungen der Gesellschafter untereinander. Ist eine dahingehende Vereinbarung nicht getroffen, dann ist auf die im § 121 HGB. vorgeschriebene Gewinnverteilung zurückzugreifen. Nach § 121 HGB. gebührt jedem der Gesellschafter von dem Jahresgewinn zunächst ein Anteil in Höhe von 4 vom Hundert seines Kapitalanteiles. Der darüber hinausgehende Teil des Gewinnes ist nach Köpfen zu verteilen. Diese gesetzliche Gewinnverteilung sei der nachfolgenden Untersuchung zugrunde gelegt.

aa) Der Einfluß der stillen Reserven auf die Gewinnverteilung im allgemeinen.

Ausgehend von nachstehender Bilanz, in der wir die Waren als um M 75 000.— zu niedrig bewertet ansehen wollen, sei dargestellt, wie sich die stillen Reserven bei der Gewinnverteilung im allgemeinen bemerkbar machen.

Bank u. Kasse . . .	30 000.—	Kreditoren	60 000.—
Waren	260 000.—	Kapital A	200 000.—
Debitoren	90 000.—	Kapital B	100 000.—
		Gewinn	20 000.—
	380 000.—		380 000.—

Nach dieser Bilanz, die auf die vorhandenen stillen Reserven keine Rücksicht nimmt, wäre die Gewinnverteilung folgende:

Gesamtgewinn		M 20 000.—
Davon erhalten zunächst		
A 4 % / 200 000	= M 8 000.—	
B 4 % / 100 000	= „ 4 000.—	M 12 000.—
	Rest	M 8 000.—

Da der Rest von M 8 000.— zu halbieren ist, erhält der A insgesamt M 12 000.—, und dem B fallen zusammen M 8 000.— zu.

Wären in der Gewinnverteilungsbilanz die effektiven Werte ausgewiesen, dann lautete sie:

Bank u. Kasse . . .	30 000.—	Kreditoren	60 000.—
Waren	335 000.—	Kapital A	250 000.—
Debitoren	90 000.—	Kapital B	125 000.—
		Gewinn	20 000.—
	455 000.—		455 000.—

Nach dieser Bilanz änderte sich die Gewinnverteilung:

Gesamtgewinn		M. 20 000.—
Es entfallen diesmal zunächst auf		
A 4 % / 250 000	= M 10 000.—	
B 4 % / 125 000	= „ 5 000.—	„ 15 000.—
	Rest	M 5 000.—

Von dem Rest erhalten A und B je die Hälfte, sodaß auf A insgesamt M 12 500.— und auf B M 7 500.— treffen.

In diesem Falle erhält also der A M 500.— mehr, der B M 500.— weniger als vorher, d. h. aber, daß der A nicht unwesentlich benachteiligt wird, wenn man bei der Gewinnverteilung die vorliegende Unterbewertung der Waren unberücksichtigt läßt. Diese Benachteiligung steigt mit der Höhe der Unterbewertung. Nehmen wir an, daß die stillen Reserven eine absolute Höhe von M 150 000.— hätten, so machte die Benachteiligung des A bereits M 1 000.— aus.

Aus dieser Darstellung ergibt sich, daß zur Vermeidung ungerechtfertigter Benachteiligungen bzw. Besserstellungen von Gesellschaftern, die in der Praxis übliche Art der Gewinnverteilung nach den nominellen Kapitalien abzulehnen ist, und in der Gewinnverteilungsbilanz unbedingt die effektiven Werte der Unternehmung einzustellen sind.

bb) Der Einfluß der substantiellen Verbuchung von Privatentnahmen auf die Gewinnverteilung im besonderen.

Um der aufgeworfenen Frage näher zu kommen, sei auch hier von einem Beispiel ausgegangen.

Unterstellen wir, daß nach der Verbuchung der Privatentnahme des Gesellschafters A in Höhe von M 10 000.— der in folgender Bilanz ausgewiesene Gewinn von M 20 000.— zur Verteilung gelangen soll. Es sei wiederum angenommen, daß das Warenkonto um M 75 000.— unterbewertet ist.

Bank u. Kasse . . .	20 000.—	Kreditoren	60 000.—
Waren	260 000.—	Kapital A	200 000.—
Debitoren	90 000.—	Kapital B	100 000.—
Privatkonto A . .	10 000.—	Gewinn	20 000.—
	380 000.—		380 000.—

Wird die Entnahme des A nominell verbucht, so ändert sich diese Bilanz in folgende:

Bank u. Kasse . . .	20 000.—	Kreditoren . .	60 000.—
Waren	260 000.—	Kapital A	190 000.—
Debitoren	90 000.—	Kapital B	100 000.—
		Gewinn	20 000.—
	370 000.—		370 000.—

Die Gewinnverteilung lautet dann:

Gesamtgewinn		M 20 000.—
Es erhalten davon zunächst der		
A 4 % / 190 000	= M 7 600.—	
B 4 % / 100 000	= „ 4 000.—	„ 11 600.—
	Rest	M 8 400.—

Der Rest von M 8 400.— fällt den Gesellschaftern hälftig zu, sodaß A insgesamt M 11 800.— und B M 8 200.— erhalten.

Verbucht man die Entnahme des Gesellschafters A substantiell, so sind bekanntlich die beiden Fälle zu unterscheiden, daß a) das Kapitalkonto des Nichtentnehmenden unverändert bleibt und b) auch das Kapitalkonto des Nichtentnehmenden verändert wird.

Unterstellen wir zunächst den Fall a). Bei ihm bleibt, wie wir wissen, trotz der Entnahme von M 10 000.— das nominelle Kapital des A mit M 192 000.— zu Buche stehen. Das Kapital des B ist unverändert.

Von dem Gesamtgewinn von		M 20 000.—
entfallen zunächst auf		
A 4 % / 192 000	= M 7 680.—	
B 4 % / 100 000	= „ 4 000.—	„ 11 680.—
	Rest	M 8 320.—

Nach der Halbierung der M 8 320.— erhält der A zusammen M 11 840.— und der B M 8 160.—.

Im Falle b) verändert sich das nominelle Kapital des nicht entnehmenden B auf M 99 315.—, das des entnehmenden A auf M 190 685.—.

Von dem Gesamtgewinn von		M 20 000.—
entfallen zunächst auf		
A 4 % / 190 685	= M 7 627.40	
B 4 % / 99 315	= „ 3 972.60	„ 11 600.—
	Rest	M 8 400.—

Der Gesellschafter A erhält dann im ganzen M 11 827,40 und der Gesellschafter B M 8 172,60.

Im Falle a) ist der Gewinnanteil des Gesellschafters A das 1,45098-fache, im Falle b) aber nur das 1,44720-fache von dem des Gesellschafters B. Diese Diskrepanz erklärt sich daraus, daß im Falle a) die 4 % von einem nominellen Gesamtkapital von (192 000 + 100 000 =) M 292 000. — und im Falle b) nur von einem solchen von (190 685 + 99 315 =) M 290 000.— errechnet werden.

Dieser Unterschied der Gewinnzahlen, der sich lediglich aus der Verschiedenheit der angewandten Methode der substantiellen Verbuchung ergibt, sei hier als nur von sekundärer Bedeutung übergangen. Im Vordergrund steht an dieser Stelle der Vergleich der verschieden hohen

Gewinnanteile bei nomineller und substantieller Verbuchung der Entnahme.

Bei der nominellen Verbuchung der Entnahme von M 10 000.— entfielen von dem Gesamtgewinn auf den Gesellschafter A M 11 800.— und auf den Gesellschafter B M 8 200.—. Bei der substantiellen Verbuchung der Entnahme erhält aber der A M 11 840.— (bzw. M 11 827,40) und der B M 8 160.— (bzw. M 8 172,60).

Der Gewinnanteil des Gesellschafters A wird demnach bei der substantiellen Verbuchung seiner Entnahme um M 40.— (M 27,40) größer als bei der nominellen Verbuchung, oder umgekehrt gesagt, die nominelle Verbuchung der Entnahme bewirkt bei einer späteren Gewinnverteilung eine Benachteiligung des Entnehmenden. Die Benachteiligung steigt mit zunehmender Höhe der Entnahme.

Unterstellen wir, daß der A anstatt der M 10 000.— M 100 000.— aus dem Unternehmen herausziehen würde, dann bliebe bei nomineller Verbuchung seiner Entnahme sein buchmäßiges Kapital nur noch M 100 000.—, und der Gesamtgewinn wäre zu halbieren, da die Beteiligungsquoten beider Gesellschafter gleich wären. Bei substantieller Verbuchung der Entnahme verminderte sich das Kapital des A nicht auf M 100.000.—, sondern nur auf M 120 000.—, sodaß bei der Gewinnverteilung vom

Gesamtgewinn von		M 20 000.—
auf den A zunächst		
4 % / 120 000 =	M 4 800.—	
auf den B zunächst		
4 % / 100 000 =	„ 4 000.—	„ 8 800.—
		Rest M 11 200.—

entfielen. Der Gewinnrest von M 11 200.— wäre zu halbieren und es ergäbe sich für den A ein Gesamtgewinnanteil von M 10 400.— und der des B stellt sich auf M 9 600.—. In diesem Falle würde also der A bei nomineller Verbuchung seiner Entnahme eine Schädigung von M 400.— hinnehmen müssen.

Am deutlichsten wird diese Benachteiligung, wenn wir annehmen, daß der A sein gesamtes nominelles Kapital von M 200 000.— entnimmt. Nominell verbucht bleibt dann dem A nichts mehr auf seinem Kapitalkonto stehen und die Gewinnverteilung müßte lauten:

Gesamtgewinn		M 20 000.—
Es entfallen davon zunächst auf		
A	—.—	
B 4 % / 100 000 =	M 4 000.—	„ 4 000.—
		Rest M 16 000.—

Von diesen M 16 000.— bekommt jeder Gesellschafter die Hälfte, sodaß der Gesamtgewinnanteil des A M 8 000.— und der des B M 12 000.— wird.

Würde die Entnahme des A von M 200 000.— substantiell verbucht, so blieben dem A immer noch M 40 000.— auf seinem Kapitalkonto erhalten und die Gewinnverteilung hätte folgendes Bild:

Gesamtgewinn		M 20 000.—
Es entfallen davon zunächst auf		
A 4 % / 40 000	= M 1 600.—	
B 4 % / 100 000	= „ 4 000.—	„ 5 600.—
		Rest M 14 400.—

In diese M 14 400.— teilen sich die beiden Gesellschafter und es treffen auf A zusammen M 8 800.— und auf den B M 11 200.—. Die Schädigung des A würde also hier M 800.— ausmachen.

Die substantielle Verbuchung von Privatentnahmen bewahrt also auch späterhin bei der Gewinnverteilung den Entnehmenden gegenüber dem Nichtentnehmenden vor Benachteiligungen. In gleicher Weise, wie es in dem gegebenen Zahlenbeispiel geschehen ist, kann auch nachgewiesen werden, daß durch die substantielle Verbuchung von Neueinlagen der nichtzuzahlende Gesellschafter bei der künftigen Gewinnverteilung schadlos gehalten wird.

Die Gewinnanteile der beiden Gesellschafter an dem Gesamtgewinn, die in dem Beispiel jeweils nach nomineller und substantieller Verbuchung der Entnahme errechnet und gegenübergestellt wurden, können selbstverständlich nur als Vergleichszahlen angesprochen werden. Wie weiter oben schon dargelegt, kann eine gerechte Gewinnverteilung immer nur von den effektiven Kapitalien ausgehen.

Durch die Entnahme des A hat sich sein effektiver Kapitalanteil von M 250 000.— auf M 240 000.— vermindert; das effektive Kapital des B ist mit M 125 000.— unverändert geblieben. Eine gerechte Verteilung des Gewinnes muß sich auf diesen beiden Kapitalgrößen aufbauen. Geschieht dies, dann erhält von dem

Gesamtgewinn von		M 20 000.—
der A zunächst 4 % / 240 000	= M 9 600.—	
der B zunächst 4 % / 125 000	= „ 5 000.—	„ 14.600.—
		Rest M 5 400.—

Der Gewinnrest in Höhe von M 5 400.— wird halbiert. Dem Gesellschafter A stehen dann insgesamt M 12 300.—, dem Gesellschafter B M 7 700.— von dem Gesamtgewinn zu.

b) Die stillen Reserven bei der Kapitalverminderung in der Kapitalgesellschaft.

In der Aktiengesellschaft ist die substantielle Verbuchung einer Kapitalverminderung ebensowenig notwendig wie die substantielle Verbuchung einer Kapitalerhöhung.

Bei der Kapitalrückzahlung, wo von der Gesellschaft eigene Geschäftsanteile, Aktien, zurückgekauft werden, ist eine Veränderung des nominellen Aktienkapitals nach den Grundsätzen der substantiellen Verbuchung deshalb nicht möglich, weil sich die gesetzlichen Vorschriften hindernd in den Weg stellen. „Der Betrag des Grundkapitals ist unter die Passiven zum Nennbetrag einzusetzen."[77]) Daneben ist aber die substantielle Verbuchung einer Kapitalverminderung durch den Rückkauf eigener Aktien auch nicht notwendig, weil dem Aktionär für seine zurückgegebenen Aktien von der Gesellschaft der Börsenkurs bezahlt wird, in dessen Höhe neben dem Nennwert der Aktie auch die offenen und die stillen Reserven zum Ausdruck kommen.

Der zweite Weg, der zu einer Kapitalverminderung führt, geht über die Sanierung.

Vom Einfluß stiller Reserven bei Sanierungen, von Sanierungen gesunder Unternehmungen abgesehen, kann deshalb nicht gesprochen werden, weil in dem Augenblick, wo das Unternehmen sanierungsbedürftig wird, meistens keine Reserven, mindestens aber keine stille Reserven mehr vorhanden sind. Stille Reserven werden bei wirtschaftlichem Niedergang des Unternehmens oder bei eintretenden Verlusten immer zuerst herangezogen. Durch ihre Auflösung tritt das ein, was in der Literatur als „stiller Verlustausgleich" bezeichnet wird.[78]) Erst wenn keine stille Reserven mehr vorhanden sind, greift man auf die freiwilligen offenen Reserven und schließlich auf die gesetzlichen Reserven zurück. Zur Durchführung einer Sanierung wird man sich erst dann entschließen, wenn auch die gesetzlichen Reserven vollkommen erschöpft sind, meist aber sogar erst dann, wenn schon ein Teil der Grundsubstanz, des Aktienkapitals, angegriffen ist. Solange noch Reserven, offene oder stille, vorhanden sind, und sie zur Deckung von Verlusten zur Verfügung stehen und gebraucht werden, spricht man aber nicht von einer Sanierung, weil ja die Reserven in erster Linie dazu bestimmt sind, eintretende Verluste auszugleichen. [79])

Die in der Folge noch aufgeworfenen Fragen beschäftigen sich nicht mit dem Einfluß stiller Reserven auf Kapitalverminderungen, sondern mit Kapitalverminderungen selbst, die dadurch erfolgen, daß der Höhe der stillen Reserven entsprechende aktive Vermögenswerte aus dem Unternehmen ausgeschüttet werden. Als Sonderfall wird zum Schluß die Rolle der stillen Reserven bei der Gewinnverteilung in der Interessengemeinschaft behandelt.

---

77) § 261, 6 H.G.B.
78) Rehm, Die Bilanzen, 1. Aufl., S. 627.
Rosendorff, Die stillen Reserven, S. 21.
79) Cosack, Lehrbuch des Handelsrechts, S. 760.

1. Die Kapitalverminderung durch Rückkauf eigener Aktien aus Substanz nach Auflösung stiller Reserven.

Für den Rückkauf eigener Aktien ergeben sich aus dem § 227 HGB., der von der Einziehung von Aktien spricht, und aus den §§ 288 ff HGB., die von der Herabsetzung des Grundkapitals handeln, für die Aktiengesellschaft insgesamt vier Möglichkeiten zur Einziehung von Aktien:

1. Durch Kauf.
2. Nicht durch Kauf (Kündigung, Auslosung).
   Beides kann
   a) zu Lasten des Jahresgewinns oder eines Reservefonds [80]) oder
   b) aus der Substanz erfolgen.

Hier sei unterstellt, daß die Einziehung eigener Aktien nach Auflösung stiller Reserven, also aus Substanz, erfolgen soll.

Nehmen wir an, in einer Aktiengesellschaft soll das Aktienkapital durch Rückkauf eigener Aktien um M 500 000.— herabgesetzt werden. Die zum Rückkauf der Aktien notwendigen Mittel werden durch Verkauf von unterbewerteten Vermögensteilen, wobei sich eine Auflösung der stillen Reserven vollzieht, beschafft.

1. Es wird ein Wohnhaus, das mit M 300 000.— in den Büchern steht, für M 450 000.— verkauft und
2. das Warenlager B, das mit M 450 000.— bilanziert ist, für M 800 000.— veräußert.

Die Gesellschaft weist vor dem Aktienrückkauf folgende Bilanz aus:

Grundstücke . . .	630 000.—	Aktienkapital . . .	5 000 000.—
Geb. u. Masch. . .	1 550 000.—	Gesetzl. Res. . . .	700 000.—
Wohnhaus . . .	300 000.—	Allg. Reserve . . .	100 000.—
Bank	570 000.—	Kreditoren	1 200 000.—
Kasse	30 000.—	Gewinn	700 000.—
Debitoren	1 980 000.—		
Warenlager A . .	2 190 000.—		
Warenlager B . .	450 000.—		
	7 700 000.—		7 700 000.—

Die durch die beiden Verkäufe und durch den Aktienrückkauf notwendig werdenden Buchungen sind:

Kasse an Wohnhaus	M 450 000.—
Kasse an Warenlager B	„ 800 000.—
Wohnhaus an V. & G.	„ 150 000.—
Warenlager B an V. & G.	„ 350 000.—
Eigene Aktien an Kasse	„ 500 000.—
V. & G. an Eigene Aktien	„ 500 000.—
Aktienkapital an Amort. Akt.-Kap.	„ 500 000.—

[80]) Vergl. Reichsausgabe der Frankfurter Zeitung vom 18. Oktober 1931, Nr. 776/8, „Aktieneinziehung aus „Gewinn", Formulierungsmängel im Notverordnungsrecht".

Nachstehend die kontenmäßige Darstellung:

Kasse

Anfangsbilanz . .	30 000.—	Eigene Aktien . .	500 000.—
Wohnhaus . . .	450 000.—	Schlußbilanz . . .	780 000.—
Warenlager B . .	800 000.—		
	1 280 000.—		1 280 000.—

Wohnhaus

Anfangsbilanz . . .	300 000.—	Kasse	450 000.—
V. & G.	150 000.—		
	450 000.—		450 000.—

Warenlager B

Anfangsbilanz . . .	450 000.—	Kasse	800 000.—
V. & G.	350 000.—		
	800 000.—		800 000.—

V. & G.

Eigene Aktien . . .	500 000.—	Wohnhaus	150 000.—
		Warenlager B . . .	350 000.—
	500 000.—		500 000.—

Eigene Aktien

Kasse	500 000.—	V. & G.	500 000.—

Aktienkapital

Amort. Akt.-Kap. .	500 000.—	Anfangsbilanz . .	5 000 000.—
Schlußbilanz . . .	4 500 000.—		
	5 000 000.—		5 000 000.—

Amortisiertes Aktienkapital

Schlußbilanz . . .	500 000.—	Aktienkapital . . .	500 000.—

Schlußbilanz

Grundstücke . . .	630 000.—	Aktienkapital . . .	4 500 000.—
Geb. u. Masch. . .	1 550 000.—	Amort. Akt.-Kap. .	500 000.—
Bank	570 000.—	Gesetzl. Res. . . .	700 000.—
Kasse	780 000.—	Allg. Res.	100 000.—
Debitoren	1 980 000.—	Kreditoren	1 200 000.—
Waren	2 190 000.—	Gewinn	700 000.—
	7 700 000.—		7 700 000.—

Die bei den Verkäufen aufgelösten stillen Reserven hätten, wie früher schon gezeigt, auch zur Ausgabe von Gratisaktien dienen können. Hier bei dem Aktienrückkauf wird das ursprüngliche Aktienkapital um M 500 000.— vermindert. Dort bei der Ausgabe der Gratisaktien wurde es nominell um M 500 000.— erhöht (Es sei hier nur die Erhöhung des nominellen Aktienkapitals, soweit sie auf die aufgelösten stillen Reserven zurückzuführen war, berücksichtigt.).

Rein buchtechnisch liegt also in dem einen Fall die Umkehrung des andern. Wirtschaftlich besteht aber zwischen ihnen ein wesentlicher Unterschied. Bei der Ausgabe der Gratisaktien trat die Erhöhung des nominellen Aktienkapitals ein, ohne daß das effektive Kapital der Gesellschaft eine Veränderung erfahren hätte. Die gesamten eigenen Mittel, also auch die vergeldlichte stille Reserve, blieben dem Unternehmen voll erhalten. Bei dem Rückkauf eigener Aktien dagegen, mußten die sich bei den Verkäufen in Geld verwandelten stillen Reserven tatsächlich dem Unternehmen entzogen werden, das Eigenkapital hat sich nicht nur nominell, sondern auch effektiv um M 500 000.— vermindert.

2. Die Dividendenverteilung aus Substanz nach Auflösung stiller Reserven.

Die Dividendenverteilung nach Auflösung stiller Reserven unter den Kapitalverminderungen zu betrachten, erscheint im ersten Augenblick mindestens als unangebracht, wenn nicht als verkehrt.

Die Ausschüttung der Dividende geschieht in der Regel aus dem Gewinn, der in der vergangenen Erfolgsperiode erzielt worden ist, hat also mit einer Kapitalverminderung nichts zu tun. Ebenso unzweifelhaft ist, daß alle Reserven, falls sie nicht Kapitalreserven sind, also auch die stillen Reserven, zu Lasten des Gewinns entstehen, mithin zurückgehaltene Gewinnteile darstellen. Sollen nun nachträglich Reserven, in vorliegendem Falle stille Reserven, als Dividende ausgeschüttet

werden, so scheint es, als handelte es sich um Gewinnausschüttung und nicht um Kapitalverminderung.

Dem ist aber nicht so. Alle Reserven, die aus Gewinn dotiert werden, bleiben nicht Gewinn, sondern werden im Augenblick ihrer Absonderung vom übrigen Gewinn automatisch zu eigenem Kapital. Gewinnrückstellungen in Form von offenen oder stillen Reserven verwandeln sich von selbst in zusätzliches Eigenkapital, es tritt eine Vermehrung des Eigenkapitals ein, man kann von Eigenfinanzierung des Unternehmens mittels Reservebildung sprechen.

Hieraus ergibt sich, daß, wenn später offene oder stille Reserven nach ihrer Auflösung als Dividende ausgeschüttet werden, eine Verminderung des Eigenkapitals eintritt, die Dividendenverteilung aus aufgelösten stillen Reserven unter die Kapitalverminderung im weiteren Sinne einzustellen ist.

Offene Reserven werden, soweit sie nicht auf einem zu diesem Zweck besonders gebildeten Gewinnausgleichskonto stehen, für nachträgliche Gewinnausschüttungen kaum in Frage kommen. Würden aber die auf einem solchen Konto gemachten Gewinnrückstellungen als Dividenden ausgezahlt, dann wäre die Verminderung des Eigenkapitals offensichtlich, es würde nämlich dann dieser Reserveposten aus der Bilanz verschwinden.

Anders dagegen bei den stillen Reserven. Umgekehrt, wie sie sich bei ihrer Entstehung als Verlust, bzw. als Verminderung des Gewinns erwiesen haben, kommen sie, wenn sie nun wieder aufgelöst werden, als Gewinn zum Vorschein und gelangen nachträglich als solcher zur Verteilung. Die Verminderung des Eigenkapitals ist also in diesem Falle äußerlich nicht zu erkennen. Analog dem stillen Verlustausgleich könnte man die hier stattfindende, nach außenhin nicht bemerkbare Verminderung des effektiven Eigenkapitals als stille Kapitalausschüttung oder als stille Kapitalverminderung bezeichnen.

Die stillen Reserven haben, nach Rehm, auch den Zweck, in die Gewinnverteilung eine gewisse Stetigkeit zu bringen. Fast alle Aktiengesellschaften trachten danach, den Dividendensatz über eine Reihe von Jahren hinweg auf gleichmäßiger Höhe zu halten. Die Höhe der Dividende richtet sich aber nach dem vorhandenen Jahresgewinn, der in einem Jahr größer, in einem Jahr kleiner als die zur Ausschüttung der normalen Dividende notwendigen Mittel sein kann. Im ersten Falle wäre eine Erhöhung der normalen Dividende gerechtfertigt, im zweiten Falle könnte aber noch nicht einmal diese zur Auszahlung gelangen. Um auf die normale Dividendenhöhe zu kommen, wird man einmal den Gewinn, bevor er in seiner vollen Höhe ausgewiesen wird, künstlich schmälern, stille Reserven schaffen, das anderemal solche auflösen und dadurch den buchmäßigen Gewinn erhöhen.

Die Frage, ob die Ausschüttung von Dividenden nach Auflösung stiller Reserven vom Standpunkt des Unternehmens aus gesehen zu bil-

ligen ist, muß verneint werden. Es ist unwirtschaftlich, wenn, wie es in der der Praxis oft geschieht, sogar dann Dividenden zur Verteilung gelangen, wenn überhaupt kein Gewinn in der vergangenen Erfolgsperiode erzielt, sondern ein solcher durch Auflösung stiller Reserven nur künstlich hervorgebracht wurde.

Es mag zwar im Interesse des Ansehens des Unternehmens gut sein, wenn auch in einem schlechten Geschäftsjahr durch Auflösung vorhandener stiller Reserven die Ausschüttung einer Dividende ermöglicht wird, aber diesem Vorteil steht andererseits der Nachteil gegenüber, daß die Generalversammlung sowie die Allgemeinheit von der Unternehmungsverwaltung über die wahre Lage des Unternehmens hinweggetäuscht werden können. Ein weiterer Nachteil ist der, daß die Verwaltung durch Auflösung stiller Reserven in der Lage ist, Fehldispositionen und schlechte Geschäftsführung zu verdecken.

Es ist besser, den Aktionär in einem erfolglosen Geschäftsjahr einmal leer ausgehen zu lassen, als durch Auflösung stiller Reserven wertvolle Unternehmungssubstanz auszukehren.

3. Die Gewinnverteilung bei Interessengemeinschaften unter Berücksichtigung der stillen Reserven.

Unter einer Interessengemeinschaft versteht man einen Zusammenschluß mehrerer Unternehmungen immer mit der Vertragsabrede, daß die Gewinne zusammengelegt und dann wieder nach einem bestimmten Schlüssel verteilt werden sollen.

Der Gewinnverteilungsschlüssel kann je nach der Art, der Größe, der Besonderheiten, usw. der die Interessengemeinschaft eingegangenen Unternehmungen sehr verschieden sein. Oft findet man die Abrede, daß der zusammengeschüttete Gewinn wieder im Verhältnis der Aktienkapitalien zur Verteilung gelangen soll. Bei der am 1. Januar 1904 zwischen der Dresdner Bank und dem Schaafhausen'schen Bankverein abgeschlossenen Interessengemeinschaft wurde „Zusammenlegung und Verteilung der Jahresgewinne im Verhältnis der beiderseitigen Aktienkapitale zuzüglich des bilanzmäßigen Reservefonds" vereinbart.[81])

Geschieht die Wiederaufteilung des Gewinns im angedeuteten Sinne, also entweder im Verhältnis der Aktienkapitalien oder im Verhältnis der Aktienkapitalien plus offene Reserven, so wird bei der Gewinnverteilung nur das offen ausgewiesene Eigenkapital berücksichtigt. Wie nun aber bekannt ist, müssen der Summe des nominell ausgewiesenen Eigenkapitals die stillen Reserven hinzugefügt werden, damit man das tatsächliche, effektive Eigenkapital erhält. Da die stillen Reserven bei den einzelnen Gesellschaften praktisch verschieden hoch sind, stehen auch die effektiven Kapitalien der einzelnen Gesellschaften zueinander

[81]) Liefmann, Kartelle, Konzerne, Trusts, 7. Aufl., S. 270 ff.

in einem anderen Wertverhältnis wie die nominellen Kapitalien. Es ergeben sich also für die einzelnen Gesellschaften auch unterschiedliche Beteiligungsquoten an dem Gesamtgewinn der Interessengemeinschaft, je nach dem, ob bei dessen Wiederaufteilung die Höhe der effektiven oder nominellen Kapitalien zugrunde gelegt wird.

Um diesen Unterschied klar zu machen, wollen wir von einem Beispiel ausgehen und dabei zunächst die Höhe der ausschüttbaren Dividende und die Rentabilität des Gesamt- bzw. Eigenkapitals errechnen für den Fall, daß jede der drei angenommenen Gesellschaften selbständig bliebe. Diesen Zahlen wollen wir die gleichen Größen gegenüberstellen für den Fall, daß die Gesellschaften eine Interessengemeinschaft eingegangen sind, und der zusammengeworfene Gewinn

a) im Verhältnis der gegenseitigen nominellen Aktienkapitalien,
b) im Verhältnis der nominellen Aktienkapitalien einschließlich der offenen Reserven und
c) im Verhältnis der effektiven Kapitalien

wieder aufgeteilt wird. Die Gesamtaktivwerte sollen bei der Gesellschaft A um 20 %, bei der Gesellschaft B um 10 % unterbewertet sein, während die Bilanz der Gesellschaft C eine Tageswertbilanz darstellen soll. Die ausgewiesenen Gewinne seien Nettogewinne.[82])

Aus der beigefügten Tabelle gehen die Abweichungen der Ergebnisse, die durch die verschieden unterstellten Gewinnverteilungsmodi bedingt sind, deutlich hervor. Interessant ist es nun, zu verfolgen, wie sich die Anteile der einzelnen Gesellschaften am Gesamtgewinn der Interessengemeinschaft und entsprechend die Dividendensätze und die Rentabilität verändert haben.

Im Falle a), wo die zusammengeworfenen Gewinne wieder im Verhältnis der Aktienkapitalien aufgeteilt wurden, erhält die Gesellschaft A einen Gewinn von M 381 570.-- zugewiesen, während sie selbst einen solchen von M 394 000.— erzielt hat. Die Gesellschaft B, die einen Gewinn von M 880 000.— herausgewirtschaftet hatte, erhält von dem zusammengeschütteten Gewinn der Interessengemeinschaft nur noch M 572 350.—. Die Gesellschaft A büßt demnach bei der Zusammenlegung und Wiederaufteilung der Gewinne M 12 430.— und die Gesellschaft B M 307 650.— ein. Diese Gewinnbeträge sind aber der Gesellschaft C zugute gekommen, denn sie hätte nur einen eigenen Gewinn von M 824 625.— zu verteilen gehabt und erhält jetzt von dem Gesamtgewinn der Interessengemeinschaft eine Quote von M 1 144 705.—, das sind M 320 080.— mehr als vorher.

Entsprechend ändern sich auch bei den einzelnen Gesellschaften die verteilbaren Dividenden und die Rentabilität ihrer Gesamt- bzw. Eigenkapitalien. Wären die Gesellschaften die Interessengemeinschaft nicht

---

[82]) Vergleiche die beigefügte Tabelle.

	Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva
Grundstücke und Gebäude	950 000.—		1 160 000.—		2 400 000.—	
Maschinen	830 000.—		650 000.—		1 750 000.—	
Effekten und Beteiligungen	350 000.—		120 000.—		750 000.—	
Kasse	24 000.—		120 000.—		80 000.—	
Bank und Postscheck	450 000.—		600 000.—		730 000.—	
Debitoren	1 440 000.—		1 870 000.—		4 190 000.—	
Vorräte und Waren	1 200 000.—		2 160 000.—		4 004 625.—	
Aktienkapital		3 000 000.—		4 500 000.—		9 000 000.—
Gesetzliche Reserve		600 000.—		500 000.—		600 000.—
Kreditoren		1 250 000.—		800 000.—		3 480 000.—
Gewinn		394 000.—		880 000.—		824 625.—
	5 244 000.—	5 244 000.—	6 680 000.—	6 680 000.—	13 904 625.—	13 904 625.—

Einzelgewinne															
Mögl. Dividende vor der Gewinnzusammenlegung				394 000.—					880 000.—					824 625.—	
Rentabilität des Gesamtkapit.		8,124 %	10,6470 %[1]			15,172 %	15,5600 %			6,304 %	7,6093 %				
Rentabilität des Eigenkapitals	10,944 %				17,600 %							8,590 %			

Gesamtgewinn der Interessengemeinschaft = RM 2 098 625.—

Aktienkapital					3000 000.—				4500 000.—						9000 000.—
Aufteilung des Gewinns im Verhält. d. Aktienkapitalien				381 570.—				572 350.—				1144 705.—			
Mögl. Dividende nach der Wiederaufteilung des Gew.			10.3300 %				10 3299 %				10,3300 %				
Rentabilit. des Gesamtkap.[2]		7,867 %				9,868 %				8,752 %					
Rentabilität des Eigenkapit.[3]	10,599 %					11,447 %				11,924 %					
Aktienkapit. + off. Reserven					3600 000.—				5000 000.—						9600 000.—
Aufteilung des Gewinns im Verh. d. nom. ausgew. Eigenk.				415 113.—				576 545.—				1106 967.—			
Mögliche Divid. nach Wiederaufteilung des Gewinns			11,1853 %				10,4010 %				10,0092 %				
Rentabilität des Gesamtkapit.		8,559 %				9,940 %				8,463 %					
Rentabilität des Eigenkapitals	11,531 %					11,531 %				11,531 %					
Unterbewertg. d. Gesamtaktiva	20 %					10 %				0 %					
Effektives Eigenkapital					4648 800.—				5668 000						9600 000.—
Aufteilung des Gewinns im Verhältnis d. eff. Eigenkapit.				489 842.—				597 235.—				1011 548.—			
Mögliche Dividende nach der Wiederaufteilung d. Gewinns			13,0909 %				10,7530 %				9,1982 %				
Rentabilit. d. Gesamtkapitals		10,100 %				10,297 %				7,734 %					
Rentabilit. des Eigenkapitals	13,607 %					11,945 %				10,537 %					
Börsenkurs der Aktien[4]	155 %					126 %				107 %					
Aufteilung des Gewinns im Verhältnis der Börsenkurse				489 842.—				597 235.—				1011 548.—			

[1]) Bei der Berechnung der Dividendensätze sind jeweils 10 % Tantiemen f. d. Vorstand und 15 % Tantiemen f. d Aufsichtsrat berücksichtigt. [2]) Gesamtkapital = Aktienkapital + offene Reserven + Kreditoren
[3]) Eigenkapital = Aktienkapital + offene Reserven. [4]) Als Börsenkurs wurde der auf Grund der Bilanzzahlen u. d. stillen Reserven sich ergebende innere Wert der Aktien angenommen.

eingegangen, so hätte die Gesellschaft A 10,6460 %, die Gesellschaft B 15,5600 %, die Gesellschaft C aber nur 7,6093 % Dividende verteilen können.[83]) während jetzt der Dividendensatz in der Gesellschaft A auf 10,33000 %, in der Gesellschaft B auf 10,3299 % fällt, in der Gesellschaft C aber auf 10,3300 % steigt.[84]) Die Rentabilität des Gesamt- bzw. Eigenkapitals fällt entsprechend in der Gesellschaft A von 8,124 % bzw. 10,944 % auf 7,867 % bzw. 10,599 %, in der Gesellschaft B von 15,172 % bzw. 17,600 % auf 9,868 % bzw. 11,447 %, indessen sie bei der Gesellschaft C von 6,304 % bzw. 8,590 % auf 8,124 % bzw. 11,924 % zunimmt. Am schlechtesten kommt die Gesellschaft B weg. Die Gesellschaft C profitiert am meisten, während sich bei der Gesellschaft A nur geringe Veränderungen ergeben.

Wird der zusammengeworfene Gewinn im Verhältnis der nominell ausgewiesenen Eigenkapitalien plus den offenen Reserven wie im Falle b) aufgeteilt, so verschieben sich die eben dargestellten Gewinnquoten und damit die Dividenden- bzw. Rentabilitätsprozentsätze zugunsten der Gesellschaften A und B. Die Gesellschaft A erhält diesmal einen Gewinnanteil, der um M 21 113.— größer als ihr in der Bilanz ausgewiesener Jahresgewinn und um M 33 543.— größer als im Falle a) ist. Die Gesellschaft B bekommt zwar immer noch viel weniger als sie zum Gesamtgewinn der Interessengemeinschaft eingebracht hat, aber M 4 195.— mehr als im Falle a). Der Gewinnanteil der Gesellschaft C nimmt entsprechend um M 37 738.— gegenüber dem Falle a) ab. Die sich aus diesen Verschiebungen ergebenden Abweichungen der Dividenden- und Rentabilitätsprozentsätze sind aus der Tabelle zu ersehen, auf sie braucht hier nicht näher eingegangen zu werden.

Werden, wie im Falle c), bei der Aufteilung der zusammengeworfenen Gewinne außer den offenen auch noch die stillen Reserven berücksichtigt, so wird das Bild ein wesentlich anderes. Es wurde angenommen, daß die Bilanz der Gesellschaft C eine Tageswertbilanz sei, also effektive Werte ausweist, hinter denen keine stille Reserven zu suchen sind.

Bei der Gesellschaft A dagegen wurden die Gesamtaktivwerte als insgesamt um 20 %, bei der Gesellschaft B als um 10 % unterbewertet angenommen.

Die effektiven Kapitalien der Gesellschaften A und B sind demnach um M 1 048 800.— bzw. M 668 000.— höher als die nominell ausgewiesenen Eigenkapitalien von M 3 600 000.— und M 5 000 000.—, betragen also

---

[83]) Praktisch wird die Dividende immer auf ein ganzes, mindestens aber auf ein halbes Prozent abgerundet. Die genaue Errechnung erfolgt hier um Unterschiede stärker hervorzuheben.

[84]) Die Gleichheit, beziehungsweise die ganz geringen Abweichungen dieser drei Dividendensätze ist reiner Zufall und ist nicht auf irgend eine Gesetzmäßigkeit zurückzuführen.

M 4 648 800.— bzw. M 5 668 000.—. In der Gesellschaft C aber deckt sich das effektive Kapital mit dem nominell ausgewiesenen, ist also wie im Falle b) M 9 600 000.—.

Der Gesamtgewinn der Interessengemeinschaft ist also diesmal im Verhältnis 4 648 800 : 5 668 000 : 9 600 000 aufzuteilen und es entfallen auf die Gesellschaft A M 489 842.—, auf die Gesellschaft B M 597 235.— und auf die Gesellschaft C M 1 011 548.—.

Der Einfluß der stillen Reserven auf die Gewinnverteilung zeigt sich besonders deutlich beim Vergleich der nunmehrigen Gewinnquoten der Gesellschaften A und C. Die Gesellschaft A erhält jetzt M 74 729.— (und die Gesellschaft B M 20 690.—) mehr, die Gesellschaft C aber (74 729 + 20 690 =) M 95 419.— weniger vom Gesamtgewinn der Interessengemeinschaft als im Falle b). Entsprechend diesen Vergrößerungen oder Verkleinerungen der Gewinnraten verschieben sich auch bei den einzelnen Gesellschaften die ausschüttbaren Dividenden und die Prozentsätze der Rentabilität.

Worauf es hier besonders ankam, war, die Auswirkungen der Nichtbeachtung der vorhandenen stillen Reserven aufzuzeigen. Aus dem Beispiel geht hervor, daß es auch bei der Gewinnverteilung in der Interessengemeinschaft, wenn unberechtigte Besserstellungen oder Benachteiligungen vermieden werden sollen, unerläßlich ist, auf die vorhandenen stillen Reserven Rücksicht zu nehmen.

Es wird zwar schwer sein, in den beteiligten Unternehmungen den jeweiligen Grad der Unterbewertung und damit den absoluten Betrag der vorhandenen stillen Reserven richtig zu erfassen, aber es gibt ja worauf des öfteren schon verwiesen wurde, eine Rechnungseinheit, die wie das effektive Eigenkapital alle Unternehmungswerte zum Ausdruck bringt — der Börsenkurs der Aktien.

Sind die effektiven Eigenkapitalien, weil die stillen Reserven nicht bekannt sind, nicht zu ermitteln, dann ist der Gesamtgewinn der Interessengemeinschaft im Verhältnis der Höhe der Börsenkurse aufzuteilen. Zu beachten ist bei dieser Aufteilung, daß die Börsenkurse Relationszahlen des nominellen Aktienkapitals sind. Werden die Börsenkurse mit 155 %, 126 % und 107 % angenommen, so ist der Gesamtgewinn von M 2 098 625.— nicht im Verhältnis 155 : 126 : 107, sondern im Verhältnis (155 · 3 000 000) : (126 · 4 500 000) : (107 · 9 000 000) aufzuteilen. Auf die Gesellschaft A entfallen dann, wie bei der Aufteilung im Verhältnis der effektiven Kapitalien, M 489 842.—, auf die Gesellschaft B M 597 235.— und auf die Gesellschaft C M 1 011 548.— des Gesamtgewinns.

Die Dividenden- und Rentabilitätsprozentsätze bleiben ebenfalls die gleichen wie bei der Aufteilung des Gesamtgewinnes der Interessengemeinschaft im Verhältnis der effektiven Eigenkapitalien.

Literaturverzeichnis

Berliner, M.: Buchhaltungs- und Bilanzlehre, Bd. II. 4. Aufl. Hannover, Leipzig, 1918.

Bötzelen, H.: Die Herabsetzung des Grundkapitals der Aktiengesellschaften, Diss. Göttingen 1910.

Bondi-Winkler: Die Praxis der Finanzierung, Berlin 1929; zugleich 7. gänzlich neubearbeitete Auflage des gleichnamigen Werkes von Dr. E. Wolff und F. Birkenbihl.

Busch, R.: Die Fusion der Aktiengesellschaften. Diss. Leipzig 1908.

Chenaux-Repond: Kaufmännische Bilanz. Bücherabschluß, Steuerbilanz, 4. Aufl. Stuttgart 1921.

Cosack, K.: Lehrbuch des Handelsrechts, 7. Aufl. 1910.

Findeisen, F.: Die Reserven in der Unternehmung mit besonderer Berücksichtigung der Steuer, 1. Aufl. Berlin 1922. Mit einem Beitrag über versteckte und stille Reserven von Dr. H. Großmann.

Fischer, R.: Die Bilanzwerte was sie sind und was sie nicht sind, II. Teil, Leipzig 1908.

Fischer, R.: Das Sanierungsproblem. Ein Beitrag zu den Grundbegriffen des Aktienrechts, insbesondere zu den §§ 211 und 185 HGB., Leipzig 1911.

Frankenstein: Die stillen Reserven der Aktiengesellschaft, ihre wirtschaftliche Bedeutung und rechtliche Zulässigkeit. Dissertation Greifswald 1919.

Gerstner, P.: Bilanzanalyse. 5. Aufl., Berlin und Leipzig 1921.

Großmann, H.: Die Abschreibungen vom Standpunkt der Unternehmung, insbesondere ihre Bedeutung als Kostenfaktor. Berlin, Wien, 1925.

Gwinner, J.: Das Bezugsrecht, 2. Aufl. Berlin 1925.

Hofem, A.: Schutzaktien, Diss. Jena 1930.

Homburger: Die stillen Reserven bei der A.-G., Diss. Zürich 1919.

Ihlder, F.: Die Erhöhung des Grundkapitals bei Aktiengesellschaf-

Knappe: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften, 2. Aufl., Hannover, Berlin, 1909.
ten, Diss. Rostock 1905.

Jacobs, H.: Die stillen Reserven in der bilanzmäßigen Erfolgsrechnung, Diss. Köln 1926.

le Coutre, W.: Grundzüge der Bilanzkunde, Band 1, 2. Aufl., Leipzig 1927. Band II, Leipzig 1924.

le Coutre, W.: Praxis der Bilanzkritik, Band II, Berlin, 1926.

le Coutre, W.: Bilanzen, Leipzig 1921.

le Coutre, W. (Unter Walter Mannheimer). Die Sanierung, Berlin 1924.

Lehmann, K.: Das Recht der Aktiengesellschaften, II. Band, Berlin 1904.

Leitner, F.: Bilanztechnik und Bilanzkritik, 8. und 9. Aufl., Berlin, Leipzig, 1929.

Leitner, F.: Wirtschaftslehre der Unternehmung, 5. neubearbeitete Auflage der „Privatwirtschaftslehre", Berlin, Leipzig, 1926.

Leitner, F.: Grundriß der Buchhaltung und Bilanzkunde, 2. Aufl., Berlin 1914.

Liefmann, R.: Kartelle, Konzerne, Trusts, 7. Aufl., Stuttgart 1927.
Ludewig, W.: Hauptprobleme der Reform des Aktienrechts, Marburg 1929.

Moll, E.: Die Rentabilität der Aktiengesellschaften, Jena 1908.

Nertinger, J.: Was muß der Aktionär vom Aktienbezugsrecht wissen?, Stuttgart 1923.

Nicklisch, H.: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft.

Nicklisch, H.: Wirtschaftliche Betriebslehre, 5. Aufl., Stuttgart 1922, 6. Aufl., Stuttgart 1923.

Passow, R.: Die Bilanzen der Privaten und Oeffentlichen Unternehmungen, Band I, 3. Aufl., Leipzig, Berlin, 1921; Band II, 3. Aufl., Berlin, Leipzig, 1923.

Osbahr, W.: Die Bilanzen vom Standpunkt der Unternehmung, 2. Aufl., Berlin 1919.

Rehm, H.: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften, 1. Aufl., München, 1903; 2. Aufl., München, Berlin, Leipzig, 1914.

Rosendorff, R.: Die stillen Reserven der Aktiengesellschaften, Berlin 1917.

Schacher, G.: Die Kapitalbeschaffung der Aktiengesellschaften an den Märkten des Inlandes und Auslandes. Frankenstein i. S., 1926.

Schad: Die stillen Reserven der Aktiengesellschaften, Diss. Heidelberg 1919.

Schmalenbach, E.: Finanzierungen, 3. Aufl., Leipzig 1922, 4. Aufl., Leipzig 1928.

Schmalenbach, E.: Grundlagen dynamischer Bilanzlehre, 3. Aufl., Leipzig 1925.

Schmidt, F.: Die organische Bilanz im Rahmen der Wirtschaft, 2. Aufl., Leipzig 1922.

Simon: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften und der Kommanditgesellschaften und Aktien, 4. Aufl., Berlin 1910.

Sommerfeld, H.: Die betriebswirtschaftliche Theorie des Bezugsrechts, Stuttgart 1927.

Sommerfeld, H.: Die Goldmarkbuchhaltung, ihre Grundlagen und Technik, Berlin 1923.

Aufsätze

Böttcher, K.: Das Bezugsrecht Z.f.hw.F. Jahrg. 1911. S. 518.

Hildebrand, R.: Das eigene Kapital der eingetragenen Genossenschaft Z.f.hw.F. XIV., S. 15.

Kalveram, W.: Stille Reserven Z.f.B., Jahrg. 1930.

le Coutre, W.: Positive Vorschläge zur Bilanzreform, Magazin der

Obst, G.: Die stillen Reserven der Aktiengesellschaft, Z. f. Hw. & Hp. Wirtschaft, 1928, S. 1759.

Mahlberg, W.: Bezugsrecht und Bilanzkurs, Z.f.hw.F., XIV., S. 223.

Meltzer: Reserven, Z. f. B. 1924, S. 488.

Nicklisch, H.: Reserven und finanzielle Sicherheit. Z.f.Hw.&Hp., III. Jahrg., S. 305.
1917, Heft 7—9, S. 146.

Rehm, H.: Offene und stille Reserven Z.f.Hw.&Hp., II. Jahrg., S. 42.

Schmalenbach, E.: Ueber die Anlage des Reservefonds, Bankarchiv, III. Jahrg., S. 72.

Sommerfeld, H.: Der Einfluß der Unterbewertung auf den Ausweis des Gewinns. „Welt des Kaufmanns" März 1928. S. 171.

Sommerfeld, H.: Substantielle Kapitalverbuchungen in der G.m. b.H., Z. f. B., III. Jahrg., Heft 11.

Sommerfeld, H.: Substantielle Verbuchung von Privatentnahmen in der offenen Handelsgesellschaft, Z. f. B., II. Jahrg., S. 405 ff.

Sommerfeld, H.: Zur Frage der Wertverrechnung bei Fusionen mit Hingabe von Aktien an die übernommene Gesellschaft, Z. f. Hw. & Hp., 17. Jahrg., Heft 6.

Gesetzesquellen, Rechtsprechungen, Zeitschriften und Zeitungen

Arndt, A.: Allgemeines Berggesetz für die Preußischen Staaten in seiner jetzigen Fassung, nebst kurzgefaßtem vollständigen Kommentar, 7. Aufl., Leipzig 1911.

Bankarchiv, Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen, Berlin.

Deutsche Bergwerks-Zeitung.

Deutsche Juristenzeitung.

Entscheidungen des Oberhandelsgerichts.

Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen.

Frankfurter Zeitung.

Hachenburg-Hoeniger, Handelsgesetzbuch, 6. Aufl., Mannheim, Berlin, Leipzig, 1932.

Magazin der Wirtschaft, Berlin.

Pannier, Handelsgesetzbuch für das Deutsche Reich, 27. Aufl., Leipzig.

Rechtsprechung der Oberlandesgerichte.

Staub's Kommentar zum Handelsgesetzbuch, 12. und 13. Aufl.

Zeitschrift für das Gesamte Handelsrecht und Konkursrecht, begründet von Goldschmidt.

Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Berlin.

Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, Leipzig.

Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis, Stuttgart.

Protokolle der betriebswirtschaftlichen Seminare von Professor Dr. Sommerfeld.

Lebenslauf

Ich wurde am 2. März 1907 in Ludwigshafen am Rhein als Sohn des Privatbeamten Karl Bauer geboren. Nach vierjährigem Besuch der Volkshauptschule trat ich in die Realschule über, in welcher ich bis zur Erlangung der Obersekundareife verblieb. Vom 15. April 1923 bis zum 15. April 1925 war ich bei der Firma Eisengießerei und Maschinenfabrik J. Roth A.-G., Ludwigshafen a. Rh., in der kaufmännischen Lehre. Vom 16. April 1925 bis zum 30. Juni 1925 war ich bei der Firma Heinrich Weber, Kesselschmiede und Schweißerei, und vom 1. Juli 1925 bis zum 30. April 1926 bei der Firma Pfälzische Nähmaschinen- und Fahrräderindustrie Bernhard Geier, beide in Ludwigshafen a. Rh., als kaufmännischer Angestellter tätig. Seit Mai 1926 bin ich an der Handelshochschule Manheim immatrikuliert und widme mich wirtschaftswissenschaftlichen Studien. Im Sommersemester 1930 und im Wintersemester 1930/31 bereitete ich mich an der Oberhandelsschule Freiburg i. Br. auf die Reifeprüfung vor, die ich im März 1931 bestand. Im Oktober 1931 legte ich an der Handelshochschule Mannheim die kaufmännische Diplomprüfung ab. Im Mai 1933 promovierte ich mit vorliegender Arbeit.